Vergleich der reinen und gemischten Hypothekenbanken in Deutschland seit dem Kriege unter besonderer Berücksichtigung der Bayerischen Vereinsbank und der Hypothekenbank in Hamburg.

Wissenschaftliche Abhandlung
zur Erlangung der Doktorwürde
an der staatswirtschaftlichen Fakultät
der Ludwigs-Maximilians-Universität in München

vorgelegt von
Franz NOTHAFT
Diplom-Volkswirt
aus München

1939

Hansadruckerei, Inhaber Hans Schneider jun., München 13, Arcisstraße 61

Vergleich der reinen und gemischten Hypothekenbanken in Deutschland seit dem Kriege unter besonderer Berücksichtigung der Bayerischen Vereinsbank und der Hypothekenbank in Hamburg.

Wissenschaftliche Abhandlung
zur Erlangung der Doktorwürde
an der staatswirtschaftlichen Fakultät
der Ludwigs-Maximilians-Universität in München

vorgelegt von
Franz NOTHAFT
Diplom-Volkswirt
aus München

1939

Hansadruckerei, Inhaber Hans Schneider jun., München 13, Arcisstraße 61

Berichterstatter: Geheimrat Prof. Dr. Adolf Weber.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen lieben Eltern

in steter Dankbarkeit!

DISPOSITION.

Vorwort 5

Einleitung 6

a) die geschichtlichen,

b) die rechtlichen Grundlagen der Hypothekenbanken.

I. Der Geschäftskreis der gemischten Hypothekenbanken . . 27

II. Vergleich der gemischten und reinen Hypothekenbanken auf Grund der vorhandenen Statistik seit dem Kriege unter besonderer Berücksichtigung der Bayerischen Vereinsbank und der Hypothekenbank in Hamburg 40

1. Statistik 40

2. Aktienkapital und Reserven 43

3. Hypothekendarlehen 52

a) Grundlagen und Arten der Beleihung 52

b) Zusammensetzung des Darlehensstocks 55

c) Zinsrückstände und Zwangsmaßnahmen 84

4. Pfandbriefgeschäft:

a) Grundlagen und Sicherheiten 96

b) Pfandbriefzins 97

c) Kurspflege 108

d) Absatz 119

5. Dividenden 123

Schlußbetrachtungen 125

Literatur 139

VORWORT.

Die vorliegende Arbeit habe ich auf Veranlassung meines hochverehrten Lehrers, des Herrn Geh.-Rat Prof. Dr. Adolf Weber, zusammengestellt. Ihm gebührt an erster Stelle mein Dank für seine jederzeit entgegenkommende Art, in welcher er mir mit Rat und Tat zur Seite stand.

Des weiteren ist es mir ein Bedürfnis, der Direktion der Bayerischen Vereinsbank, München, welche mir die Benutzung des Archivs während und nach meiner Praktikantenzeit gestattete, meinen Dank auszusprechen. Insonderheit möchte ich hier besonders die Hilfsbereitschaft des Leiters des Archivs der Bayerischen Vereinsbank, Herrn Dr. Lothes, hervorheben, dessen reichem Berufswissen ich wertvolle Anregungen verdanke.

München, den 1. Februar 1939.

Der Verfasser.

EINLEITUNG.

In der vorliegenden Arbeit sollen nur solche deutsche Bodenkreditinstitute Gegenstand der Untersuchung sein, die im Sinne des Hypothekenbankgesetzes vom 13. Juli 1899 entweder auf Grund der in den §§ 1 und 5 festgelegten Bestimmungen über den Geschäftsbetrieb als reine Hypothekenbanken oder gemäß der im § 46 enthaltenen Befreiungsvorschrift von den Beschränkungen des § 5, als gemischte Hypothekenbanken angesprochen werden können.

Diese vom Gesetz getroffene Unterscheidung, welche entwicklungshistorisch bedingt war, wird im Hinblick auf die sich daraus ergebende Unterschiedlichkeit im gesamten Geschäftsablauf solcher Institute im besonderen Teil dieser Arbeit näher zu beleuchten sein.

Wenn weiterhin diese Arbeit einen bestimmten Entwicklungsabschnitt aus der Geschichte des deutschen Hypothekenbankwesens herausgreift, so geschieht dies in der wohl berechtigten Auffassung, daß kaum eine Zeit so reich an Prüfungen und Problemen war, denen sich die Hypothekenbanken gegenübergestellt sahen, als die Nachkriegszeit. Die in diese Geschichtsperiode fallenden entscheidenden Erscheinungen wirtschafts- und finanzpolitischer Art sollen dazu verhelfen, den Unterschied zwischen dem reinen und gemischten Hypothekenbanksystems wechselweise in das Blickfeld der wissenschaftlichen Betrachtung zu rücken. Desgleichen soll die Beschränkung der Betrachtungsweise auf zwei typische Vertreter des reinen und gemischten Hypothekenbanksystems dazu dienen, aus der Fülle des statistischen Materials die Problemstellung besonders zu veranschaulichen, wenngleich dabei eine stetige Mitbetrachtung des gesamten deutschen Hypothekenbankwesens nicht außer acht gelassen werden soll.

Ehe jedoch die Behandlung des Hauptteils dieser Arbeit in Angriff genommen wird, ist es nötig, im Interesse eines klaren Ueberblickes sowohl, als auch aus Gründen der besseren Verständlichmachung der gegebenen Fragestellung, die geschichtlichen und gesetzlichen Grundlagen des deutschen Hypothekenbankwesens aufzuzeigen.

Die Entstehung der Hypothekenbanken in Deutschland.

Der Gedanke, den Grundbesitz hypothekarisch zu beleihen und die Mittel dazu durch Ausgabe von Pfandbriefen zu beschaffen, geht auf das 18. Jahrhundert zurück. Er wurde in die Tat umgesetzt durch die preußischen Landschaften, als deren erste die schlesische Landschaft nach dem Siebenjährigen Kriege durch eine Kabinettsorder Friedrichs d. Gr. vom 29. 8. 1769 ins Leben gerufen wurde. Die Ursache war die Verarmung des schlesischen Landadels, durch die zahlreichen und langjährigen Kriege, die besonders Schlesien hart mitgenommen hatten. Diese Landschaften waren ursprünglich Zwangsgenossenschaften sämtlicher adeliger Großgrundbesitzer einer Provinz. Jedes dieser Güter hatte einen Anspruch auf Darlehen in Pfandbriefen. Für die ausgegebenen Schuldverschreibungen (Pfandbriefe) hafteten die sämtlichen zwangsweise zusammengeschlossenen Grundbesitzer persönlich und solidarisch; durch die Heranziehung auch der nicht kreditbedürftigen, wirtschaftlich kräftigen Gutsbesitzer wurde die Kreditsicherheit verstärkt. Diese älteste Form der Pfandbriefe glich also der der Teilhypothekenbriefe; es haftete nur das einzelne Grundstück unter zusätzlicher Garantie des Kreditverbandes. Eine durchgreifende Aenderung der Geschäftspraxis der Landschaften erfolgte erst durch die Ausgabe der sogenannten neuen Pfandbriefe um die Mitte des 19. Jahrhunderts. Diese neuen Pfandbriefe wurden nicht mehr auf ein bestimmtes Gut eingetragen, die Einzelhaftung eines bestimmten Grundstückes wurde aufgehoben und an ihre Stelle trat die Uebernahme der Haftung für den gesamten Hypothekenbestand. Durch diesen Schritt, der für die moderne Organisation des Bodenkredits bezeichnend ist, war eine Verteilung der Hypotheken auf das gesamte Reichsgebiet möglich, womit wiederum eine geringere Empfindlichkeit gegenüber Katastrophen, die einen Landesteil oder Erwerbszweig (Landwirtschaft) betreffen, gewährleistet war.

Neben diesen Landschaften bestanden noch die Kreditvereine, die mit ihrem genossenschaftlichen Charakter lediglich eine Nachbildung der Landschaften waren, und die staatlich provinziellen und kommunalständischen Anstalten, für die der Staat ganz oder teilweise

eine Haftung übernahm oder dieselbe auf Provinzen bezüglich der Kommunen übertrug.

Diese Bodenkreditinstitute nun, die Landschaften und die ihnen nachgebildeten Anstalten, haben zwei ihnen wesenseigene und wichtige Eigenschaften: die eine ist ihr öffentlich-rechtlicher Charakter, die andere ihre Organisation, die ihren Ausgangspunkt beim Darlehensnehmer hat. Es ist ihnen auch gelungen, sich auf ihrem Gebiet und im Rahmen ihrer Organisation einen ausgedehnten Wirkungskreis zu sichern und vor allem in Norddeutschland besondere Bedeutung zu erlangen.

Wenn trotzdem die Landschaften und die ihnen nachgebildeten Kreditinstitute bald für die Kreditversorgung unzureichend werden sollten, so hatte dies verschiedene Ursachen:

Die eine lag in ihrer Organisation selbst begründet. Als öffentlich-rechtliche Anstalten, welche unter Staatsgarantie arbeiteten, waren sie vielfach an ein zu starres und formelhaftes Beleihungssystem gebunden, als daß sie all den auftretenden Ansprüchen gerecht werden konnten. Auch führte die in ihrem Wesen begründete verhältnismäßig niedrige Beleihungsgrenze dazu, daß des öfteren den Kreditsuchern nur unzureichende Mittel zur Verfügung gestellt werden konnten. Ebenso war eine Solidarhaftung der sämtlichen Darlehensnehmer für die ausgegebenen Pfandbriefe bei Ausdehnung über einen engbegrenzten Kreis von Berufs- und Standesgenossen hinaus unmöglich. Der mit der Solidarhaftung als wirtschaftlich notwendiges Korrelat verbundene Anspruch auf ein Darlehen war gleichfalls in größerem Rahmen undurchführbar; denn eine verstärkte Kapitalinanspruchnahme in Krisenzeiten mußte naturgemäß einen verstärkten Druck auf die Pfandbriefkurse auslösen, deren Stabilhaltung aber gerade für die Beliebtheit der Pfandbriefe als Anlagepapier entscheidend ist.

Die andere, und zwar die Hauptursache, die einen Neuaufbau des Bodenkredits erforderlich machen sollte, lag außerhalb der Landschaften auf einem Gebiet, mit dem sie sich nicht beschäftigt hatten. Verhinderte zu Anfang des 19. Jahrhunderts die in der Landwirtschaft noch vorhandene Abhängigkeit noch jegliche Initiative, so bahnte sich bald durch die Gründung des deutschen Zollvereins, die

Entstehung der ersten Eisenbahnen, sowie durch die im Jahre 1848 erfolgte Aufhebung der bäuerlichen Hörigkeit und der Lockerung der Fesseln des Zunftzwanges im Gewerbe eine epochemachende Aenderung an: Deutschland entwickelte sich vom reinen Agrarstaat zum Industrie-Agrarstaat. Der Absatzmarkt für die Landwirtschaft wurde durch die Vermehrung der Zahl der Konsumenten erweitert. Die verstärkte Nachfrage nach landwirtschaftlichen Produkten führte zum Uebergang von der extensiven Bodenausnutzung zur intensiven, die einen erheblichen Kapitalaufwand in Form von langfristigem Realkredit erforderte.

Diesem gesteigerten Kapitalbedarf für die Landwirtschaft stand ein noch ausgedehnterer für den Bau von Wohnungen in den rasch wachsenden Städten gegenüber. Während für den ungeheuren Kapitalbedarf der entstehenden Industrie eine neue Methode der Finanzierung im Wege der Gründung von Aktiengesellschaften zur Verfügung stand, fehlten für die Landwirtschaft und den städtischen Wohnungsbau die erforderlichen Methoden.

Diese Aufgabe der Versorgung der Landwirtschaft und des städtischen Wohnungsbaues mit langfristigem Kredit konnte nicht wie bisher auf dem Wege von Direktausleihungen gelöst werden und fand ihre Bewältigung auch nicht durch die Organisation der Darlehensschuldner, wie bei den Landschaften, sondern durch eine Organisation der Gläubiger in Form der Hypothekenbanken.

So ist es „kein Zufall, daß die Ergänzung der öffentlich-rechtlichen Form des organisierten Realkredits durch private Institute über ein halbes Jahrhundert später erfolgte, in einer Zeit, in der die deutsche Wirtschaftsverfassung ihr Gepräge zwar noch durch das Vorwiegen der agrarischen Wirtschaft erhielt, in der jedoch der Umbildungsprozeß zur Industrialisierung bereits einsetzte. Umfang wie Art der Wünsche nach langfristigen Krediten veränderte und eine Anpassung der bisherigen Formen der Kreditgewährung an das Tempo und den Strukturwandel der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erzwang. So erstreckte sich das Geschäft der privaten Hypothekenbanken von Anfang an sowohl auf den landwirtschaftlichen als auch auf den städtisch-industriellen Sektor der Volkswirtschaft". (E. Mößner: Der langfristige Kredit in der Landwirtschaft).

Die ersten Hypothekenbanken, d. h. Aktiengesellschaften, deren Geschäft und Aufgabe darin bestand, auf der einen Seite langfristigen Kredit zu gewähren, auf der andern Seite, sich die Mittel hiezu durch Ausgabe von Inhaberschuldverschreibungen (Pfandbriefe) zu beschaffen, entstanden in Deutschland nach dem Vorbild des auf Grund eines Dekrets vom 28. 2. 1852 in Paris gegründeten Crédit foncier de France. Die ersten deutschen Hypothekenbanken, die Pfandbriefe ausgaben und daneben auch schon das Kommunaldarlehens- und Kommunalobligationengeschäft pflegten und die zum ausschließlichen Zwecke des Bodenkreditgeschäfts gegründet wurden, waren: Die

1852 gegründete Frankfurter Hypothekenbank in Frankfurt a. M., und die ebenfalls gegründete deutsche Hypothekenbank in Meiningen. Ihnen folgte

1863 in Preußen: die Erste Preußische Hypotheken-Actien-Gesellschaft und Preußische Hypotheken-Aktien-Bank;
in Sachsen: Die Leipziger Hypothekenbank in Leipzig.

Die 1835 gegründete Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank in München war ursprünglich keine Hypothekenbank im heutigen Sinne. Sie konnte und mußte zwar nach ihren Satzungen mindestens $^{3}/_{5}$ ihres Aktienkapitals in langfristigen Hypotheken ausleihen, betrieb aber dieses Bodenkreditgeschäft neben ihrem sonstigen Bankgeschäft. Sie gehört neben einigen anderen Banken zu jenen Instituten, die der Staat schon vor Gründung der Hypothekenbanken in Deutschland — um der damals aufgetretenen Kreditnot zu begegnen — durch Verleihung von Privilegien (Notenausgabe) veranlaßte, Darlehen an die Grundbesitzer zu gewähren. Es geschah hier zum erstenmal, daß Aktiengesellschaften für den Bodenkredit dienstbar gemacht wurden, und es ist für den Hauptteil dieser Arbeit interessant, daß die ersten Aktiengesellschaften, die sich in Deutschland dem Realkredit widmeten, B a n k institute waren, also ihre hypothekarische Beleihung nur in geringem Umfang neben ihrem größeren Bankgeschäft betrieben.

Hier ist vielleicht von Wichtigkeit, noch einmal besonders zu erwähnen, daß, wie bereits eingangs dieser Arbeit angedeutet wurde, nicht alle Hypothekenbanken als solche ausdrücklich gegründet wur-

den. Sie nahmen vielmehr entweder das Bodenkreditgeschäft zu einem schon bestehenden Bankgeschäft als besonderen Geschäftszweig hinzu oder sie wurden teilweise mit der Absicht gegründet, Hypothekengeschäft und Bankgeschäft nebeneinander zu betreiben. Da diese Tatsache für die spätere Erörterung nicht unbedeutend ist, soll in der nun folgenden kurzen Uebersicht über die ersten größeren Gründungen diesem Umstand besondere Erwähnung getan sein.

Erst im Jahre 1864 wurde der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank das Recht zur Pfandbriefausgabe erteilt. Sie gilt im Gegensatz zu den bereits erwähnten vier Instituten, die zur ausschließlichen Pflege des Bodenkreditgeschäfts gegründet wurden und damit als Hypothekenbanken mit reinem Geschäftsbetrieb zu bezeichnen sind, als erste bayerische Hypothekenbankgründung mit gemischtem Geschäftsbetrieb.

1867 erfolgte dann die Gründung der
Deutschen Bodencreditbank in Gotha und der Württembergischen Hypothekenbank in Stuttgart, als reine Hypothenbanken;

1870: Preußische Centralbodencreditbank A.G. Berlin, als reine Hypothekenbank;

1871: Süddeutsche Bodenkreditbank in München, als reine Hypothekenbank:
Rheinische Hypothekenbank Mannheim, als reine Hypothekenbank:
Mecklenburger Hypotheken- und Wechsel-Bank, als gemischte Hypothekenbank;
Hypothekenbank in Hamburg, als reine Hypothekenbank:
Vereinsbank Nürnberg, als gemischte Hypothekenbank:

1871 ebenfalls die Erweiterung des Geschäftsbereiches der 1869 gegründeten Bayerischen Vereinsbank und der Bayerischen Handelsbank in München auf das Pfandbrief- und Kommunaldarlehensgeschäft und damit die Entstehung von gemischten Hypothekenbanken.

Diese Aufzählung wird natürlich bei weitem nicht den tatsächlichen, in der Zeit von 1860–1900 erfolgten Gründungen von Hypothekenbanken gerecht.

Da es im Rahmen dieser Arbeit zu weit führen würde, alle Institute aufzuführen, sei hier nur erwähnt, daß beim Inkrafttreten des HBG. am 1. 1. 1900 etwa 40 Hypothekenbanken bestanden, deren Zahl sich bis zum Kriegsausbruch nicht mehr wesentlich veränderte. Der Darlehensbestand dieser Institute war in steter Aufwärtsentwicklung begriffen und bemerkenswert war, daß keine der Banken der anderen so stark überlegen war, daß sie einen beherrschenden Einfluß in ihrem Gewerbe hätte gewinnen können.

Die im Jahre 1914 vorhandenen 38 Hypothekenbanken hatten damals einen Darlehensbestand von fast genau 11 Milliarden Mark, wovon nur 700 Millionen Mark auf landwirtschaftliche Beleihungen trafen, was auf ein Ueberwiegen des städtischen Beleihungsgeschäftes besonders bei den norddeutschen Instituten zurückzuführen war. Während des Weltkrieges ruhte das Neubeleihungsgeschäft zu Anfang fast vollständig, infolge der Inanspruchnahme des Kapitalmarktes für die Kriegsfinanzierung einerseits und des Stilliegens des Wohnungsneubaues, sowie des Aufhörens der Neuinvestitionen in der Landwirtschaft andererseits. Im letzten Kriegsjahr entstand eine lebhaftere Neubeleihungstätigkeit durch die sogenannten Kriegsanleihe-Hypotheken.

Während also das Bodenkreditgeschäft in dieser Zeit sehr im argen lag, worunter die reinen Hypothekenbanken sehr zu leiden hatten, stand das kaufmännische Geschäft im Zeichen stets zunehmender Geldflüssigkeit, was bei den gemischten Bankinstituten bewirkte, daß sie die Kriegszeit verhältnismäßig gut überstanden. Diese Geldflüssigkeit stand im schroffen Gegensatz nicht nur zur Friedenszeit mit ihren angespannten Geldmarktverhältnissen, sondern auch zur Zeit unmittelbar nach Kriegsausbruch mit ihrer an Panik grenzenden allgemeinen Zurückhaltung. So bezifferten sich bei der Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank die Einlagen 1918 auf mehr als das Fünffache des Bestandes von 1913, wozu der Jahresbericht allerdings folgendes bemerkt: „Wollte man aus dieser Erscheinung den Schluß ziehen, daß der Reichtum während des Krieges gestiegen sei, so befindet man sich in schwerem Irrtum. Es handelt sich hier um eine veränderte Ausdrucksform des Kapitals zufolge des großen Ausverkaufs der Warenlager und Rohstoffe, um den Niederschlag

der Preissteigerung jeglichen Lebensbedarfs wie die gestiegene Arbeitsentlohnung im Zusammenhang mit einer anhaltenden Geldentwertung. Die Geldentwertung ihrerseits hat ihren Grund in der zum Teil durch Aengstlichkeit oder Spekulation noch künstlich gesteigerten Seltenheit der Waren und Lebensmittel, in der Ueberschwemmung unseres Landes mit Auslandsmitteln und dem überaus ungünstigen Stand unserer Valuta im Ausland. Alle diese Erscheinungen wirken aufeinander wechselseitig ein verhängnisvoller circulus vitiosus."

Das Hypothekenbankgesetz.

Die volkswirtschaftlichen Funktionen der Hypothekenbanken, deren Aufgabe es ist, die Kapitalien aus allen Schichten des Volkes an sich zu ziehen, um es dem kreditsuchenden Grundbesitzer in der Landwirtschaft für die Zwecke der Bebauung, Melioration oder Gebäudereparaturen oder dem städtischen Kapitalmarkt für die Erstellung von Wohnungen zur Verfügung zu stellen, brachten es mit sich, daß sich der Staat sehr bald für die Geschäftspraxis dieser Institute interessierte, um zum Wohle aller Beteiligten durch Gesetze und Verordnungen einzugreifen.

So konnte eine weitblickende Staatsaufsicht nicht nur im Sinne der Pfandbriefgläubiger einerseits, sowie der Darlehensnehmer andererseits liegen, sondern diente den Hypothekenbanken selbst, deren Pfandbriefumlauf durch die Beaufsichtigung des Staates nur gefördert wurde. Die augenscheinlichste Unterstützung konnte der Staat durch die Verleihung der Mündelsicherheit der Pfandbriefe der privaten Hypothekenbanken gewähren.[1])

[1]) Durch die ungleiche Handhabung der Gewährung der Mündelsicherheit an die Privaten Hypothekenbanken in den Ländern des ehemaligen deutschen Bundesstaates entstand jedoch eine Uneinheitlichkeit bezüglich der Mündelsicherheit der Papiere, wie sie kaum überboten werden konnte, die sich bis auf die Gegenwart erhalten hat.

Dr. Kurt Tornier, Berlin, Das Pfandbriefgeschäft in „Die deutschen Hypothekenbanken", Berlin 1937: „. . . nur so erklärt es sich daß z. B. in Preußen die Pfandbriefe der preußischen Hypothekenbanken nicht mündelsicher sind, den Kommunalobligationen der preußischen Hypo-

Wie immer eine Erscheinungsform, die durch ihr Auftreten weite Kreise der daran Interessierten in den Bann zieht, ihre innere Stärke und dadurch bedingte Lebensberechtigung durch die Ueberwindung der konservativen Elemente und der vorhandenen Hindernisse beweisen muß, so blieb auch den Hypothekenbanken in Deutschland dieser Weg nicht erspart. Die Ursache für das anfängliche Mißtrauen, das man gerade in Preußen den Hypothekenbanken entgegenbrachte, lag nicht zuletzt in der agrarischen Politik, vertreten durch die den Landschaften nahestehenden Kreise. Zum anderen waren die seit jeher aus den verschiedensten Lagern gegen die Hypothekenbanken erhobenen Vorwürfe,[2]) welche unter den Bodenreformern[3]) eine besondere Hef-

---

thekenbanken ist dagegen die preußische Landesmündelsicherheit eigen, mit der Einschränkung, daß die gegenüberstehenden Kommunaldarlehen an preußische Kommunen gegeben sein müssen, die dafür die Haftung übernommen haben. In Bayern sind die bayerischen Hypothekenpfandbriefe im allgemeinen landesmündelsicher, aber im wesentlichen nicht die Kommunalobligationen der gleichen Institute. Da das Bild in den anderen Ländern genau so bunt ist, ergibt sich für die einzelnen privaten Hypothekenbanken eine Groteske hinsichtlich der Mündelsicherheit ihrer Papiere."

[2]) Rodbertus, „Creditnot des Grundbesitzes 1869", untersuchte sehr eingehend die Frage der Verschuldung des ländlichen Besitzes und kam zu dem Ergebnis, daß die Amortisationshypotheken, die, wie wir später noch erfahren werden, in der Vorkriegszeit fast keine Rolle spielten, die einzige der ländlichen Wirtschaftsweise gemäße Form dinglicher Belastung darstellen.

Die im vorigen Jahrhundert durch das Anwachsen der Großstädte und mit dem Ausbau des Pfandbriefsystems teilweise aufgetretenen spekulativen Werterhöhungen von Baugrundstücken brachten es vielfach mit sich, daß der entstandene höhere Preis durch intensivere Raumausnutzung herausgeholt werden mußte. So machte man in erster Linie die Hypothekenbanken verantwortlich für das Entstehen der Mietskasernen mit den vielfach ungesunden Wohnverhältnissen, weil durch ihre Tätigkeit die Umsatzfähigkeit des Grundbesitzes erhöht und die Spekulation erleichtert worden sei.

A. Wagner (Handb. der Staatswissenschaften, III. Aufl., Bd. II, S. 186). Weiter in einem Aufsatz: „Der Kredit und das Bankwesen" (Schönbergs Handb., IV. Aufl., Tübingen 1896, S. 443). Hier klagt er die Gläubiger von Hypothekenforderungen an, daß sie die Notlage der Eigentümer von

Pfandobjekten ausnützen würden und durch rasches Betreiben der Zwangsvollstreckung meist auf billige Weise das Pfand zu Eigentum erwerben.

Eine besondere Gefahr erblickte man nun darin, daß die Befriedigung des langfristigen Kreditbedarfs Aktiengesellschaften anvertraut sein sollte. So betont besonders Buchenberger in Lehr- und Handbuch der politischen Oekonomie, herausgegeben von A. Wagner in Verbindung mit Buchenberger u. a., Leipzig 1893, II. Bd. Agrarwesen und Agrarpolitik, „Die Hypothekenbanken", den erwerbswirtschaftlichen Charakter der privaten Hypothekenbanken und deren „kapitalistisch-spekulatives Prinzip in der Geschäftsleitung". Am stärksten ist ein Ausspruch, der nach Buchenberger während der Hypothekenbankenquête im Jahre 1868 gefallen ist: „Die Hypothekenbanken seien Geiern zu vergleichen, die darauf warten, die Ueberreste des Grundvermögens zu verspeisen."

*) Damaschke, in der Zeitschrift „Die Bodenreform", 1922, S. 210: „Die Latifundien, an denen einst Rom verderben mußte, müssen auch heute Deutschland verderben, obgleich sie die Erscheinungsform gewechselt haben und in erster Reihe in den Geldschränken unserer Hypothekenbanken zu suchen sind."

Als Angriffe, die man gegen das Pfandbriefsystem erhob, sei kurz die Meinung Damaschkes wiedergegeben, die er in derselben Zeitschrift (S. 143 ff.) zum Ausdruck brachte: „Die Pfandbriefwirtschaft ist eine außerordentlich ernste Erscheinung in unserem Wirtschaftsleben." Zugleich berichtet er mit Stolz, daß infolge der Propaganda der Bodenreformer die Reichsmündelsicherheit der Pfandbriefe der Hypothekenbanken vom Reichstag am 22. Juni 1899 mit 159 gegen 127 Stimmen abgelehnt wurde. — Da die Regelung der Mündelsicherheit heute noch im wesentlichen Landesrecht darstellt und da die Pfandbriefe der Bayerischen Hypothekenbanken mündelsicher sind, ist dieser „Erfolg" Damaschkes für die Bayer. Institute unerheblich gewesen.

Daß diese Kritiken, soweit sie bestehende sachliche Mängel betrafen, zum Teil berechtigt waren, ist unbestreitbar. Daß sie aber auch erheblich über das Ziel gerechter Kritik hinausgingen, ist offensichtlich und zum größten Teil durch die tatsächliche Entwicklung schlagend bewiesen. Die Hypothekenbanken waren es, die zur Behebung der Wohnungsnot ein Erhebliches beitrugen und ihre Vertreter weisen mit Recht darauf hin, daß die Mieten ohne ihre Tätigkeit weit höhere gewesen wären. (Knacke: Probleme des Hypothekenbankwesens: früher 8—10 % Zins für Baugelder, durch Eingreifen der Hypothekenbanken 3½ bis 5 %.) Was den Angriff Damaschkes betrifft, so ist er mit dem Hypothekenbankgesetz §§ 5 3 und 28 1 nicht vereinbar, denn der Grunderwerb durch Hypothekenbanken war allgemein überhaupt nicht gestattet und wenn er erfolgte, mußte er im Geschäftsbericht ausgewiesen werden.

tigkeit annahmen, für die Entwicklung der Hypothekenbanken nicht gerade günstig.

Da die gesetzliche Regelung für die Hypothekenbanken dem Willen der Länder überlassen war, entstand bald eine weitgehende Unterschiedlichkeit in den vorhandenen Konzessionsvorschriften in Deutschland. Die in Preußen anläßlich der Errichtung „Der Ersten Preußischen Hypothekenactienbank" erlassenen Normativbestimmungen vom 8. 7. 1863 hatten infolge ihres unwirtschaftlichen und den Geschäftsbetrieb hemmenden Charakters zur Folge, daß die Gründung der Hypothekenbanken in außerpreußischen Gebieten sehr begünstigt wurde, wodurch gerade die süddeutschen Institute einen erheblichen Vorsprung erlangten. Auch eine Aenderung der Normativbestimmungen konnte die Forderungen der preußischen Hypothekenbanken auf Herstellung allgemeiner gleicher Konkurrenzgrundlagen gegenüber den außerpreußischen Hypothekenbanken nicht befriedigen, zumal der preußische Staat selbst durch die Befreiung einzelner Institute (Preuß. Central-Bodencredit A.G. u. Frankfurter Hypothekenbank) von den Normativbestimmungen die Lebensfähigkeit der bestehenden Hypothekenbanken ernstlich bedrohte.

Die Notwendigkeit einer reichsgesetzlichen Regelung des Hypothekenbankwesens wurde daher immer dringender und fand ihre Erfüllung in dem Hypothekenbankgesetz (HBG.) vom 13. 7. 1899, das mit dem BGB. am 1. 1. 1900 in Kraft trat. In ihm haben Männer der Wissenschaft und Praxis mit seltenem Weitblick ein Gesetzeswerk geschaffen, das, abgesehen von kleinen Aenderungen, auch heute noch Gültigkeit hat und das „seinen Schöpfern, deren Namen in der Geschichte der Hypothekenbanken unvergessen bleiben wird, zur hohen Ehre gereicht". (Fr. Weyrauch †, Frankfurt a. M.: „Die gesetzlichen Grundlagen" in „Die deutschen Hypothekenbanken", Berlin 1937.)

Die in der Nachkriegszeit ergangenen Gesetze zur Aenderung und Ergänzung des Hypothekenbankgesetzes vom 14. 7. 1923 (Anpassung an die Inflationsverhältnisse), vom 26. 1. 1926 (Ermächtigung zur Aufnahme von Darlehen bei der Deutschen Rentenbankkreditanstalt), vom 21. 12. 1927 (Verbot von Einzelzwangsvollstreckungen in den Hypothekenstock) und vom 29. 3. 1930 (Wiederherstellung der ur-

sprünglichen Fassung unter der hauptsächlichen Beseitigung der durch Gesetz vom 14. 7. 1923 eingeführten Aenderungen) haben keine formelle Aenderung des Hypothekenbankgesetzes gebracht.

Eine materielle Aenderung dieses Gesetzes bedeuteten die Gesetze vom 23. 6. 1923 über die wertbeständigen Hypotheken und über die Ausgabe wertbeständiger Schuldverschreibungen auf den Inhaber und die Verordnung über die Börsen-, Hypothekenbank- und Schiffspfandbriefbankaufsicht vom 28. 9. 1934, welche die Aufsichtsbefugnis, die zunächst den Bundesstaaten, dann den Ländern zustand, mit Wirkung vom 1. 10. 1934 auf den Reichswirtschaftsminister überleiteten.

Eingangs des Gesetzes wird festgelegt, daß die Errichtung neuer Hypothekenbanken nur mit Genehmigung der Reichsregierung gestattet ist. Bestehende Hypothekenbanken dürfen die Satzungen nur mit ihrer Zustimmung ändern (§ 1).

Außerdem darf das Hypothekenbankgewerbe nur von Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien ausgeübt werden (§ 2): man schloß das Privatkapital in Form der Einzelunternehmungen und der Personalgesellschaft wegen seiner mangelnden Sicherheit bei einer so langen Zeitdauer, wie sie das Hypothekenbankgeschäft erfordert, aus.[4])

Auch findet man unter den deutschen Hypothekenbanken nur Aktiengesellschaften, während keine einzige Kommanditgesellschaft auf Aktien das Hypothekenbankgeschäft betreibt.

Die §§ 3 und 4 regeln die Aufsichtsbestimmungen. Während früher Aufsichtsbehörde die Zentralbehörde war, in deren Gebiet die Hypothekenbank ihren Sitz hatte, ist nun durch die Verordnung vom 28. 9. 1934 mit Wirkung vom 1. 10. 1934 der § 3 HBG. außer Kraft gesetzt worden. Die Aufsicht wurde auf das Reich – den Reichswirtschaftsminister – übertragen. Die Hauptaufgabe der Aufsichtsbehörde besteht in der Ueberwachung der materiellen Bonität der Deckungshypotheken. Im § 5 wird der Geschäftsumfang der

[4]) Die in Form einer eingetragenen Genossenschaft betriebene Bayerische Landwirtschaftsbank durfte auf Grund der Ueberleitungsvorschriften (§ 45/2), als einzige eingetragene Genossenschaft ihren Geschäftsbetrieb fortsetzen. Sie ist Hypothekenbank im Sinne des Gesetzes.

Hypothekenbanken festgelegt, der weiter unten infolge seiner Wichtigkeit für die Arbeit eingehend behandelt wird.

In den §§ 6 -22 sind die Vorschriften, die die Pfandbriefemission betreffen und die bei Ausleihungen hypothekarischer Darlehen zu beachtenden Grundsätze enthalten. Der Name „Pfandbrief" wird gesetzlich geschützt. Reine Hypothekenbanken dürfen das 20fache, gemischte Hypothekenbanken nur das 15fache des Garantiekapitals an Pfandbriefen und Darlehen der RKA. ausgeben. Als Garantiekapital versteht man das Aktienkapital und die ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz oder von Verlusten im Hypothekengeschäft bestimmten Reserven.[5]) Die Umlaufsgrenze ist deshalb nicht starr, sondern jeweils nach der Gestaltung des Aktienkapitals und der Reserven beweglich.[6]) Zum 2. Teil der obengenannten Bestimmungen ist zu sagen, daß die Hypothekenbanken grundsätzlich ihre Darlehen in barem Gelde gewähren sollen. Die sog. Naturadarlehen, die eine Auszahlung der Darlehen in Pfandbriefen der Bank vorsahen, waren nach dem HBG. grundsätzlich nicht ausgeschlossen. Die Hypothekenbanken haben aber untereinander vereinbart, daß sie solche Naturadarlehen zum Zwecke einer geordneten Kurspflege nicht gewähren (§ 14 HBG.).

In den §§ 23—28 folgen die Bilanz- und Publizitätsvorschriften der Hypothekenbanken, die ihnen neben der Aufführung bestimmter Posten in der Bilanz noch eine detaillierte Gliederung der Bilanz mit einer textlichen Erläuterung der Geschäftsvorgänge auferlegen. — Die §§ 29—35 befassen sich dann nochmals mit der Sicherstellung der Pfandbriefgläubiger, der z. T. schon in den erwähnten Bestimmungen der §§ 6 -22 Rechnung getragen wurde.

Die daran anschließenden Strafvorschriften sichern die Befolgung der Maßnahmen zur Sicherstellung der Pfandbriefgläubiger (§§ 36 bis 39). Von den folgenden Bestimmungen sind von Wichtigkeit die

[5]) Das Gesetz sollte für den Fall der Uneinbringlichkeit eines Teils der Deckungshypotheken einen Sicherheitspuffer schaffen.

[6]) Die Festlegung des Deckungsprinzips, daß der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefe jederzeit in Höhe des Nennwerts durch Hypotheken von mindestens gleicher Höhe und gleichem Zinsertrag gedeckt sein muß, ist hier von Bedeutung.

Vorschriften über das Kommunaldarlehens- und Kommunalobligationen-Geschäft (§§ 40—42), desgl. die §§ 43—53, welche die Ausnahmen und Sondervorschriften bezüglich der früheren Bestimmungen vorsehen.

Diese Darstellung des Aufbaues des HBG. muß in dieser gedrängten Form gebracht werden, weil ein näheres Eingehen auf die Satzungen des Gesetzes im Rahmen dieser Arbeit zu weit führen würde. Wichtig sind in diesem Zusammenhang nur die Vorschriften, die den Geschäftsbereich der Hypothekenbanken im allgemeinen betreffen und ihm gesetzliche Schranken auferlegen.

Grundsätzlich stand der Gesetzgeber bei Festlegung der Richtlinien über den Geschäftsbereich auf dem Standpunkt, daß eine strenge Fixierung der zugelassenen Geschäfte vonnöten sei, um vor allen Dingen eine Sicherung der Pfandbriefgläubiger zu gewährleisten und alle im Wesen eines Bankgeschäftes liegenden Risiken auszuschalten.

Es dürfen die Hypothekenbanken außer der im § 1 HBG. erwähnten Gewährung der hypothekarischen Beleihung von Grundstücken und der Ausgabe von Schuldverschreibungen auf Grund der erworbenen Hypotheken nur noch die im § 5 HBG. enthaltenen Nebengeschäfte betreiben:

1. Erwerb, Veräußerung und Beleihung von Hypotheken;
2. die Gewährung von Kommunaldarlehen und Ausgabe von Schuldverschreibungen auf den Inhaber, sowie die Hingabe von Kleinbahneinheiten und Ausgabe von Schuldverschreibungen auf Grund dieser Forderungen;
3. Die Aufnahme und Weiterleitung von Darlehen der deutschen Rentenbankkreditanstalt (RKA.);[7])

[7]) Die Aufnahme langfristiger Darlehen war den Hypothekenbanken ursprünglich untersagt und im § 5 HBG. nicht vorgesehen. So bedurfte es eines besonderen ministeriellen Erlasses und einer späteren Gesetzesänderung (26. 1. 1926), um den Hypothekenbanken die Möglichkeit zu geben, die aus den Amerikaanleihen der Deutschen Rentenbank-Kredit-Anstalt für die Gewährung landwirtschaftlicher Hypotheken zur Verfügung gestellten Gelder als langfristige Darlehen hereinzunehmen und dem beabsichtigten Zwecke dienstbar zu machen.

Auch war für die in neuerer Zeit bedeutungsvollen Instandsetzungs-

4. der kommissionsweise An- und Verkauf von Wertpapieren unter Ausschluß des Termingeschäfts. Diese Art der Geschäfte wurde in erheblichem Umfang in der Vorkriegszeit betrieben. Als Gegenwert für bezogene Pfandbriefe wurden vielfach von der Bankkundschaft Pfandbriefe von anderen Instituten zum kommissionsweisen Verkauf übermittelt. Diese Geschäfte hatten in der Nachkriegszeit keine Bedeutung mehr;

5. die Aufnahme von Geld und Wertsachen zum Zwecke der Hinterlegung;

6. die Besorgung der Einziehung von Wechseln, Anweisungen und ähnlichen Papieren; also auch von ausländischen Zahlungsmitteln im Kassageschäft.

Wichtiger sind außer diesen den eigentlichen Geschäftsbetrieb ausmachenden Geschäften noch die sogenannten Hilfsgeschäfte, die der Anlage der flüssigen Mittel der Hypothekenbanken dienen: Rückkauf eigener Emissionspapiere, Hinterlegung bei anderen Bankinstituten, Ankauf reichsbankfähiger Wechsel und Wertpapiere, Gewährung von Lombardkrediten an die Kundschaft. Auch ist der Erwerb von Grundstücken nur gestattet für eigene Geschäftszwecke oder zur Rettung von ausgeliehenen Darlehen.

Wie aus der Gründungsgeschichte der Hypothekenbanken erinnerlich, gab es Institute, die neben einem größeren Bankgeschäft das Pfandbriefgeschäft betrieben. Wenngleich der Gesetzgeber sich grundsätzlich bei Festlegung der im § 5 enthaltenen Normen für jene Hypothekenbanken entschied, die ausschließlich zum Zwecke des Hypothekengeschäfts – also die Hypothekenbanken mit reinem Geschäftsbetrieb – gegründet wurden, so ließ er doch im § 46 für diejenigen Institute eine Befreiung zu, die sich weiterhin alten Bankgeschäften nicht nur den speziellen einer Hypothekenbank – also dem gemischten Geschäftsbetrieb widmen wollten und schon vor dem 1. Mai 1898 diese Geschäfte betrieben hatten. Allerdings

---

hypotheken im Vollzuge des Arbeitsbeschaffungsprogramms eine eigene ministerielle Regelung für die Aufnahme langfristiger Darlehen zu diesem Zwecke nötig.

mußten sich diese Institute die schon oben erwähnten Beschränkungen bezüglich der Pfandbriefausgabe auferlegen lassen.[5])

So darf nach § 46 HBG. eine Hypothekenbank, die von dem Rechte des erweiterten Geschäftsbetriebs Gebrauch macht, Hypothekenpfandbriefe nur insoweit ausgeben und Darlehen bei der RKA. nur insoweit aufnehmen, als der Betrag der ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe zuzüglich des Betrages der bei der RKA. aufgenommenen Darlehen das 15fache des eingezahlten Grundkapitals und des im § 7 bezeichneten Reservefonds nicht übersteigt.

„Haben beim Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes die von der Bank ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe den doppelten Betrag des eingezahlten Grundkapitals nicht überstiegen, so darf die Bank Hypothekenpfandbriefe nur insoweit ausgeben und Darlehen bei der Rentenbankkreditanstalt nur insoweit aufnehmen, als die ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe zuzüglich der bei der RKA. aufgenommenen Darlehen den doppelten Betrag des eingezahlten Grundkapitals und des im § 7 bezeichneten Reservefonds nicht übersteigen."

In diesen Bestimmungen tritt vielleicht am stärksten die bewußt vom Gesetzgeber aus Gründen der Sicherheit der Pfandbriefgläubiger vollzogene Beschränkung der Hypothekenbanken hervor.

Wenn auch diese im Absatz 2 des § 46 enthaltene Beschränkung auf den doppelten Betrag des eingezahlten Grundkapitals plus Reserven als ein weiterer Schritt gegen die Hypothekenbanken gemischten Charakters angesehen werden konnte, so betraf er in der Hauptsache nur Institute, deren Pfandbriefgeschäft ganz unbedeutend gegenüber ihrem Bankgeschäft war. Für die meisten bayerischen gemischten Institute jedoch, die schon damals auf Grund ihrer Satzungen über den in den §§ 7, 41, 42, 46/2, Satz 1 bestimmten Betrag hinaus Hypothekenpfandbriefe und Schuldverschreibungen ausgaben, wurde durch § 48 eine weitere Ausnahme gemacht:

Die Banken behielten dieses Recht „mit der Maßgabe, daß die Hypothekenpfandbriefe, die bei der RKA. aufgenommenen Darlehen

[5]) Von vorneherein wurde eine Neugründung von Hypothekenbanken gemischten Charakters ausgeschlossen.

und die auf Grund von Darlehen an Kleinbahnunternehmungen ausgegebenen Schuldverschreibungen zusammen den 20 fachen Betrag des eingezahlten Grundkapitals nicht übersteigen dürfen und daß hierbei das eingezahlte Kapital nur insoweit berücksichtigt wird, als es innerhalb des Betrages verbleibt, auf welchen am 1. Mai 1898 das Grundkapital der Bank durch die Satzung festgelegt war. Die Schuldverschreibungen, welche die Bank auf Grund nichthypothekarischer Darlehen an Körperschaften des öffentlichen Rechts und gegen Uebernahme der Gewährleistung durch eine solche Körperschaft ausgibt, dürfen unter Hinzurechnung der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe und auf Grund von Darlehen an Kleinbahnunternehmungen ausgegebenen Schuldverschreibungen sowie unter Hinzurechnung der bei der RKA. aufgenommenen Darlehen den im Halbsatz 1 berechneten Betrag nicht um mehr als zwei Fünfteile übersteigen".

Diese neuen Vorschriften machten nun hinsichtlich des Geschäftsumfangs unter den Hypothekenbanken einschneidende Unterschiede. Die Hypothekenbanken waren nunmehr gezwungen, mit dem Inkrafttreten des HBG. sich für die eine oder andere Form zu entscheiden. Während sich die meisten Intitute, denen der § 5 auf Grund ihrer bisherigen Geschäftspraxis keine wesentliche Beschränkung bedeutete, leicht mit dem Inhalt desselben abfand, waren jene Hypothekenbanken in der Minderzahl, die auf Grund ihrer Gründungsgeschichte und ihres Geschäftszweckes ihr umfangreiches Bankgeschäft neben dem Pfandbriefgeschäft aufrecht hielten.

Waren es zur Zeit des Erlasses des HBG. noch 10 gemischte Hypothekenbanken, so ist diese Zahl bis auf den heutigen Tag erheblich zusammengeschrumpft.

Zu Beginn des Jahres 1919 können noch 6 gemischte Institute gezählt werden:

Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank München,
Bayerische Vereinsbank München,
Bayerische Handelsbank München,
Vereinsbank Nürnberg,
Mecklenburgische Hypothek- und Wechsel-Bank,
Mecklenburgische Kredit- u. Hypothekenbank, Neu-Strelitz.

Bei Abfassung der Arbeit war es jedoch nur möglich, die beiden ersten Institute in die Betrachtungen einzubeziehen. Die Bayerische Handelsbank München und die Vereinsbank Nürnberg fielen deshalb aus dem Rahmen der Untersuchung heraus, da sie gemäß dem im März 1921 mit der Bayerischen Vereinsbank abgeschlossenen Interessengemeinschaftsvertrag ihre Bankabteilungen an die B.V. übertrugen.[9]) Somit sind sie, wenn sie auch auf die Privilegien einer gemischten Bank nicht verzichten, nach außen als reine Hypothekenbanken in Erscheinung getreten. Nachdem der I.G.-Vertrag im Oktober 1937 aufgelöst wurde, bleibt abzuwarten, ob und allenfalls inwieweit die Bankabteilungen dieser Institute wieder aufleben und damit die beiden Banken als Vertreter des gemischten Hypothekenbanksystems angesprochen werden können.

Da gerade die Umstände, welche zu dieser Interessengemeinschaft führten und die sich ergebenden aktienmäßigen Bindungen für die Arbeit nicht uninteressant sind, soll hier kurz darauf eingegangen werden:

Der Abschluß des I.G.-Vertrages der drei Institute erfolgte zu einer Zeit, da in Deutschland Zusammenschlüsse größten Stils auf allen Gebieten an der Tagesordnung waren, die auf das Bestreben zurückzuführen waren, durch rationelleren Betrieb u. a. die Schädigung der Geldentwertung auszugleichen und die wirtschaftliche Stoßkraft zu erhöhen. Auch bei den Hypothekenbanken treffen wir die in der Literatur bekannten Konzentrationen an, die hauptsächlich durch die Bildung der Gemeinschaftsgruppe deutscher Hypothekenbanken, der die bedeutendsten Hypothekeninstitute Norddeutschlands angehörten, sowie der Arbeitsgemeinschaft süddeutscher Hypothekenbanken, die, wie der Name sagt, die größten süddeutschen Institute unter Führung der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank vereinigte, in Erscheinung traten. Dieser Tendenz wurde nun dadurch Rechnung getragen, daß man erkannte, daß die in den kleinsten Orten Bayerns zerstreuten Filialen der drei Institute, die in normalen Zeiten die Tradition und kapitalmäßige Fundiertheit der bayerischen Institute ausmachten, in dieser Zeit durch die Zersplitterung

[9]) In der Inflationszeit hatten die Kreditabteilungen dieser Banken unter den Beschränkungen des HBG. sehr zu leiden, so daß man sich von den Kreditabteilungen vorübergehend trennen wollte. Auch sollten größere Verluste im Valutageschäft bei einer Grenzfiliale der Bayerischen Handelsbank nicht unbedeutend für den Anlaß zum Abschluß der Interessengemeinschaft gewesen sein.

einen unwirtschaftlichen Aufwand bedeuteten, der sich bei einem Zusammenschluß zum Zwecke einheitlichen Handelns vermindern ließ. Diese Erwägungen, sowie die Erkenntnis, daß mit der fortschreitenden Entwicklung der Konzentration in der Industrie und den zunehmenden Währungsverfall nur große, kapitalkräftige Banken bestehen könnten, was vor allem für die Kreditabteilungen der drei Banken galt, führten zu Verhandlungen über eine Vereinigung der Bayerischen Handelsbank München und der Vereinsbank in Nürnberg mit der Bayerischen Vereinsbank in München. Eine Fusion der zwei Institute erwies sich als ungeeignet und erschien bei dem bodenständigen Charakter der Banken nicht als wünschenswert. Man zog es daher vor, lediglich die Bankabteilungen der Bayerischen Handelsbank und der Vereinsbank in Nürnberg einschließlich der Filialen unter Uebertragung der zugehörigen Aktiven und Passiven auf die Bayerische Vereinsbank mit deren Geschäftsbetrieb zu verschmelzen. Gleichzeitig wurde eine Interessengemeinschaft zwschen der Bayerischen Vereinsbank und den beiden anderen Instituten, die sich fortan auf den Betrieb des Bodenkreditgeschäfts beschränken sollten, geschaffen mit der Maßgabe, daß die Erträgnisse der drei Institute zusammengeworfen und nach einem bestimmten Schlüssel unter die Beteiligten verteilt würden. (Diese Gewinnpoolung findet, soweit sich aus den Geschäftsberichten erkennen läßt, ab 1926 ihr Ende.) Für das Innenverhältnis der drei Banken wurde entscheidend, daß die Bayerische Vereinsbank nach Erhöhung ihres Aktienkapitals den Aktionären der Bayerischen Handelsbank und der Vereinsbank in Nürnberg ihre neuen Stammaktien zum Umtausch anbot, wodurch erreicht wurde, daß nahezu sämtliche Aktien der beiden Banken in den Besitz der Bayerischen Vereinsbank gelangten. Die Begebung von 60 000 000.— RM. 6 proz. kumulativen, mit 150 % rückzahlbaren und einfachem Stimmrecht ausgestatteten Vorzugsaktien an die beiden Institute sollte die Verwaltungen vor Ueberraschungen schützen, die aus einer Ueberfremdungsgefahr entspringen konnte. (Die einzelnen Etappen der Kapitalserhöhung gehen aus Tabelle 3 hervor.)

In dieser aktienmäßigen Majoritätsstellung der Bayerischen Vereinsbank liegt auch die Quintessenz für das Verständnis der Auflösung der Interessengemeinschaft im Oktober 1937. Durch die gegebene Kapitalverflechtung, durch welche einerseits in der damaligen Zeit die wirtschaftlichen Vorteile einer Fusion unter Beibehaltung der rechtlichen Selbständigkeit der einzelnen Institute erreicht wurde, erübrigt sich heute ein derartiger Interessengemeinschaftsvertrag. Bei der vorhandenen Verknüpfung der Kapitalien ist mittelbar der gewünschte Ausgleich von Gewinn und Verlust, sowie die gegenseitige Zusammenarbeit jederzeit gewährleistet, und ein schädlicher Wettbewerb bei der Tätigkeit der Banken regional und geschäftlich nicht zu befürchten. Zum andern wird man wohl nicht fehlgehen in der Annahme, daß auch die Bestimmungen

des neuen Aktienrechts Anlaß für die Auflösung der Interessengemeinschaft sein konnten, die vorsehen, daß Dachgesellschaften in ihren Bilanzen die Geschäftsberichte der eingegliederten Gesellschaften aufzuführen haben. Hierdurch würde aber nach außen der Eindruck erweckt, als ob z. B. die Bayerische Handelsbank ein Tochterinstitut der Bayerischen Vereinsbank wäre, was den historischen sowie tatsächlichen Verhältnissen nicht entspräche.

In der Zeit des Währungsverfalls war es auch, daß die Mecklenburger Hypotheken- und Wechselbank ihre Kreditabteilung an die Mecklenburgische Kredit- und Hypothekenbank in Neu-Strelitz übertrug, so daß aus den Reihen der gemischten Institute ein weiteres Mitglied ausschied. Da nun die Mecklenburgische Kredit- und Hypothekenbank nach dem Umfang ihres Kapital- und Hypothekenbestandes nur beschränkte lokale Bedeutung hat, und aus diesem Grund auch in der Untersuchung nur wenig berührt wird, darf die Einrichtung der gemischten Hypothekenbanken als bayerische Eigenart bezeichnet werden, die sich aus der besonderen wirtschaftlichen Struktur Bayerns ergibt.

Dagegen ist in jüngster Zeit durch die Verordnung über die Einführung des HBG. und des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten im Lande Oesterreich vom 11. 11. 1938 (RGBl. 188/1574) das frühere österreichische Kreditinstitut für öffentliche Unternehmungen und Arbeiten, zu einem gemischten Hypothekeninstitut im Sinne des HBG. geworden unter Umwandlung in das Oesterreichische Hypotheken- und Kreditinstitut. Hierzu schreibt „Die Bank" vom 27. 7. 1938 unter „Eine gemischte Hypothekenbank in Oesterreich":

„Im Grunde genommen war natürlich die durch Pfandbriefgewährung finanzierte Hypothekengewährung in Oesterreich weitgehend bei den öffentlichen Landes-Hypothekenanstalten konzentriert, von denen je eine Anstalt in den Bundesländern besteht (und für die sich möglicherweise noch eine organisatorische Zusammenfassung empfiehlt). Das wird sich also mit der Reaktivierung des Hypotheken- und Kreditinstituts ändern. Die Wandlung wurde bekanntlich durch einen Besitzwechsel der Aktienmehrheit eingeleitet, wobei das Institut aus dem Einflußbereich des Landes Oesterreich in den Interessenkreis der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, deren Vorstandsmitglied Geh.-Rat Schreyer jetzt das Präsidium des Verwaltungsrats übernommen hat, hinüberwechselte. Zwi-

schengeschaltet ist allerdings noch die Salzburger Kredit- und Wechselbank, von deren 2,3 Millionen S Aktienkapital die Majorität unvermindert bei der Münchener Mutterbank liegt und die ihrerseits seit einigen Wochen etwa 90 % des 10,4 Mill. S betragenden Aktienkapitals des Wiener Hypotheken- und Kreditinstituts besitzt."

In dem Folgenden soll nun unter Zugrundelegung der Statistik für die Zeit von 1919 bis 1937 versucht werden, neben den Einzelheiten des gemischten Geschäftsbetriebs die Ergebnisse der gemischten und reinen Hypothekenbanken gegenüberzustellen. Wie eingangs schon erwähnt, soll dabei der Vergleich der Bayerischen Vereinsbank und der Hypothekenbank in Hamburg einem Ueberblick besonders dienlich sein. Es bleibt dann noch zu berücksichtigen, inwiefern die Unterschiede der Geschäftsergebnisse durch die verschiedene Geschäftspraxis der reinen und gemischten Hypothekenbanken verursacht wird.

I. Der Geschäftskreis der gemischten Hypothekenbanken.

Die Behandlung des Geschäftskreises der gemischten Hypothekenbanken, die einen wichtigen Teil dieser Arbeit bedeutet, beschränkt sich lediglich nach dem schon oben Ausgeführten auf zwei Institute, die auch heute noch als Hauptträger des gemischten Hypothekenbankwesens zu betrachten sind:

Die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, und die Bayerische Vereinsbank in München.

Da die Bayerische Handelsbank und die Vereinsbank in Nürnberg durch die Zusammenlegung ihrer Kreditabteilungen mit der Bayerischen Vereinsbank in München bis zum Jahre 1937 als gemischte Hypothekenbanken nicht in Erscheinung traten, sollen sie auch in diesem Rahmen nicht als gemischte Hypothekenbanken betrachtet werden.

In Folgendem seien noch kurz die Gründungs- und Entwicklungsdaten der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, sowie der Bayerischen Vereinsbank in München aufgezeigt:

Nach jahrelangen Vorbereitungen und Verhandlungen war es am 1. 7. 1834 gelungen, ein Gesetz im Parlament durchzubringen, das die Gründung einer Hypotheken- und Wechsel-Bank beschloß; die Bank sollte von einer Privatgesellschaft gegründet werden und unter dem Schutze und fortwährender Oberaufsicht des Staates stehen. $^3/_5$ ihres Grundkapitals sollte sie zu Anleihen auf Grundbesitz verwenden, während ihr gestattet war, mit den restlichen $^2/_5$ andere Bank- und Wechselgeschäfte zu betreiben. Die Möglichkeit, die zum Beleihungsgeschäft nötigen Mittel heranzuziehen, erhielt die Bank in beschränktem Umfang durch das Recht der Ausgabe von Banknoten, die $^3/_4$ des für die Wechselgeschäfte bestimmten $^2/_5$-Fonds nicht überschreiten durften.

Am 24. 1. 1835 war die Zeichnung des vorgesehenen Grund-

kapitals der Bank in Höhe von 10 Mill. Gulden südd. Währung sichergestellt und am 15. 10. 1835 eröffnete die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank im Preysingschen Palais zu München ihre Schalter. Der Bank war auch noch eine Versicherungs- und Rentenanstalt angeschlossen, die neben dem Bankgeschäft und dem Privilegium der Zettelemission, die Hauptaufgabe des Instituts, die Pflege des Grundkredits fördern sollten. Noch war die Hypotheken- und Wechsel-Bank keine Hypothekenbank im eigentlichen Sinne und erst am 1. 2. 1864 gelang es ihr, die Genehmigung für die Ausgabe von Pfandbriefen zu erlangen. Es setzte ein gewaltiger Aufschwung des Bodenkreditgeschäftes ein und gar nach Aufgabe des Notenprivilegs, das der am 15. 11. 1875 gegründeten Bayerischen Notenbank übertragen wurde, waren jene Schranken gefallen, welche der Bank mit Rücksicht auf dieses Privileg durch Gesetz und Statuten gezogen waren. In ständiger Aufwärtsentwicklung gelang es der Bank, unter Schaffung einer Reihe von Betriebsstellen, sich zu einem der bedeutendsten Kreditinstitute Deutschlands zu entwickeln.

Die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank besaß 1938 neben der Zentrale

18 Zweigstellen in München,
1 Hauptniederlassung in Nürnberg und 7 Zweigstellen,
1 Hauptniederlassung in Augsburg und 1 Zweigstelle,
ca. 110 Niederlassungen an sämtlichen größeren Orten Bayerns, ohne die noch vorhandenen Geschäftsermittlungsstellen in kleineren Ortschaften.

Sie erwarb 1917 die Bayerische Disconto- und Wechselbank, die ihr dann in den ersten Nachkriegsjahren einverleibt wurde. In diese Zeit fällt auch die Loslösung der Bayerischen Versicherungsbank A.-G. vormals Versicherungsanstalt der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank.

Nach dem revidierten Statut der Bank von 1934 beträgt das Aktienkapital RM. 34 012 500.—.

Der Pfandbriefumlauf betrug 1936: RM. 703 981 200.—.

Das Ergebnis des Hypothekenbankgesetzes betrug 1936: RM. 5 496 895.12.

Das Ergebnis des Bankgeschäftes: RM. 12 490 655.99.

Die Bank betreibt außer dem Hypothekengeschäft alle Bank- und Finanzgeschäfte mit Ausschluß der Zeit- und Prämiengeschäfte, sowie der Warengeschäfte, die ihr für eigene Rechnung verboten und für fremde Rechnung nur dann gestattet sind, wenn damit keine Kreditgewährung verbunden ist. So pflegt die Bank außer den Beteiligungen das Effekten-, Diskont-, Lombard-, Depositen- und Kontokorrent-Kreditgeschäft.

Erst als die Gewerbeordnung von 1869 in Bayern volle Gewerbefreiheit brachte, entstanden neben den bisher in Bayern bestehenden zwei Instituten — die Königliche Bank (später Bayerische Staatsbank) und die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank — in kurzen Abständen die Bayerische Vereinsbank, die Bayerische Handelsbank, beide in München, sowie die Vereinsbank in Nürnberg und die Süddeutsche Bodenkreditbank 1871. Im Gegensatz zur Hypotheken- und Wechsel-Bank wurde die Bayerische Vereinsbank auf Anregung von Münchener Privatbankiers ins Leben gerufen. Die Genehmigung zur Errichtung der Bank wurde am 14. 4. 1869 erteilt. „Die Dauer der Gesellschaft wurde auf 90 Jahre festgesetzt. Der Geschäftskreis der Bank umfaßte alle Bank- und Handelsgeschäfte. Insbesondere wurde der Bank gestattet, bis zur Höhe der von ihr auf hypothekarische Sicherheit gewährten Darlehen und auf der Grundlage derselben verzinsliche, mit halbjährlichen Zinskoupons versehene Obligationen auszustellen, für welche das gesamte Gesellschaftsvermögen haftet."

Das Aktienkapital wurde auf 21 000 000 fl. südd. Währung festgesetzt, bestehend aus 60 000 Aktien zu 350 fl.; für die Zeichnung der ersten 15 000 Aktien wurde Gründervorteil gewährt. Als die Bayerische Vereinsbank am 1. 7. 1869 ihren Geschäftsbetrieb eröffnete, war sie in der vorteilhaften Lage, durch die Uebernahme eines am Platze bekannten Bankgeschäftes, sich der ersten Schwierigkeiten ganz neuer Schöpfungen überhoben zu sehen und auf einem vorhandenen guten Grund weiterzubauen. Die einzelnen Geschäfte, auf welche sich der Umsatz verteilte, waren Kontokorrent-, Wechsel-, Effekten-, Lombard- und Kassaaufnahmeverkehr. 1871 erfolgte dann die Einführung des Bodenkreditgeschäftes, nachdem das Regulativ zu einem Bodenkreditsystem — an bayerische Gemeinden sollte Kredit gewährt werden — zu einem solchen des Pfandbriefsystems umgebaut

worden war. Das Bodenkreditgeschäft entwickelte sich sehr bald zu einem sehr wichtigen Geschäftszweig, um so mehr, als durch die Auswirkung der Börsenkrise 1873 sich das Publikum enttäuscht von den Aktien abwandte und den Pfandbrief als Kapitalanlage bevorzigte. Aehnlich wie die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank konnte sich auch die Bayerische Vereinsbank ein ausgedehntes Filial- und Zweigstellennetz im Laufe der Zeit schaffen. Sie besitzt 1938 außer der Zentrale 8 Zweigstellen in München, und im ganzen 59 Niederlassungen.

Der Umlauf der Pfandbriefe betrug 1937: RM. 393 604 800. -, dem ein Hypothekenbestand von RM. 405 508 220.21 gegenüberstand.

Die Einnahmen im Hypothekengeschäft betrugen 1937:

nach Abzug der Ausgabe an Zinsen von RM. 18 959 273.13
RM. 5 206 195.17,

die Einnahmen im Bankgeschäft RM. 8 823 205.91.

Die Betrachtung dieser beiden Institute hat uns gezeigt, daß ihnen gemeinsam ein über ganz Bayern verzweigtes Filialnetz ist, welches später bei der speziellen Betrachtung des Hypotheken- und Pfandbriefgeschäftes noch besonders erwähnt wird.[1])

Um einen Ueberblick über den Geschäftskreis der gemischten Hypothekenbanken zu erhalten, wurden Tabellen (1 und 2) aus den in der Berichtszeit erschienenen Gewinn- und Verlustrechnungen zusammengestellt. Diese Art der Aufgliederung wurde deshalb gewählt, weil aus den Gewinn- und Verlustkontis am deutlichsten die Gewinne der einzelnen Geschäftszweige ersichtlich sind und ein annähernd genaues Bild darüber entsteht, welchen Gewinn ein Institut aus dem Hypothekengeschäft erzielt und welche Erträgnisse sich aus dem Bankgeschäft ergeben. Wenngleich die neuen Bilanzvorschriften einen ziemlich klaren Nachweis über die Herkunft der einzelnen Posten bringen, war es nicht immer möglich, die Erträg-

[1]) M.N.N. 3. 12. 1938: „Sudetendeutsches Bankwesen neugeordnet". „...so erhielten die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank und die Bayerische Vereinsbank die Erlaubnis, je zwei Zweigstellen zu errichten".

nisse des Bankgeschäftes von denen des Hypothekengeschäftes zu trennen. Das ist besonders beim Conto pro diverse zu sagen, in dem Provisionen, Zinsen, Sorten und Koupons usw. enthalten sind, das im Rahmen des Bankgeschäftes erscheint. So taucht bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank schon 1922 und bei der Bayerischen Vereinsank in München 1926 die Schwierigkeit auf, daß in den Erträgnissen des Bankgeschäftes z. T. auch die des Hypothekengeschäftes enthalten sind. So sind Gewinne aus Provisionen, Koupons und Zinsen, die z. T. aus dem Hypothekengeschäft stammen, im Gewinn aus dem Bankgeschäft enthalten. Es würden sich also die Erträge des Hypothekengeschäftes um die Gewinne aus Zinsen, Provisionen und Koupons vermehren.

Die den Tabellen beigegebenen Anmerkungen erläutern etwaige vorhandene Unterschiedlichkeiten in den Angaben. Auch wurden die Abschlußziffern im Interesse der besseren Uebersichtlichkeit auf Tausend bezogen.

Tabelle 1 **Hypotheken- und Wechsel-**

Gewinn- und Verlust-

	1919		1920	
Vortrag aus dem Vorjahr		1 080		817
Ertrag aus dem Hyp.-Geschäft	6 836		6 109	
dav. Beitrag z. Pfandbriefreserve	291	6 545	295	5 814
Gewinn aus dem Bankgeschäft, dauernde Beteiligung	2 101		2 241	
Wertpapiere u. Konsort.-Beteilig.	1 784		7 825	
Wechsel u. Lombard	8 563		10 680	
Konto-Korr. u. Depositen	4 084	16 532	15 804	36 550
		24 157		43 181
Beitrag für Unkosten	15 819		33 144	
u. Pensionsfonds	436	16 255	5 584	33 702
Reingewinn:		7 902		9 479

	1925		1926	
Vortrag aus dem Vorjahr		100		168
Ertrag aus dem Hyp.-Geschäft	1 078		2 985	
dav. Beitrag z. Pfandbriefreserve	27	1 051	53	2 933
Gewinn aus dem Bankgeschäft, dauernde Beteiligung	185		310	
Wertpapiere u. Konsort.-Beteilig.	1 015		3 930	
Wechsel, Zinsen, Kupons u. Sorten	3 893		3 619	
Provisionen	6 466	11 559	6 131	13 990
		12 710		17 091
Beitrag für Unkosten	10 430		13 430	
u. Pensionsfonds	150	10 580	181	13 611
Reingewinn:		2 130		3 480

[1]) Wechsel, Zinsen, Kupons und Sorten.

[2]) Provisionen.

konto 1919—1937 (in 1000 RM.)

1921		1922		1924	
	839		914		
6 411		6 752		411	
316	6 095	2 341	4 737	5	4 066
2 384		7 524		—	
11 310		597 664		2 218	
31 069		495 439		2 914 [1])	
28 485	73 248	901 634	2 002 262	8 429 [2])	13 561
	80 183		2 007 883		13 967
60 823		1 096 338		11 804	
607	61 431	7 800	1 104 138	96	11 901
	18 752		903 745		2 066

1927		1928		1929	
	111		105		124
2 982		4 463		5 752	
94	2 889	160	4 303	193	5 559
409		611		805	
3 633		1 975		677	
5 102		5 701		5 975	
7 015	16 159	8 047	16 334	8 016	15 473
	19 159		20 742		21 156
14 286		15 736		16 074	
207	14 493	283	16 019	319	16 393
	4 666		4 723		4 763

Tabelle 1 a

	1930		1931	
Vortrag aus dem Vorjahr		159		209
Ertrag aus dem Hyp.-Geschäft	6 444		5 809	
dav. Beitrag z. Pfandbriefreserve	226	6 218	238	5 571
Gewinn aus dem Bankgeschäft, dauernde Beteiligung	770			
Wertpapiere u. Konsort.-Beteilig.	381			
Wechsel, Zinsen, Kupons u. Sorten	5 491		4 566	
Provisionen	7 880		6691	
außerordentliche Erträge [1])		14 523		11 257
		20 900		17 037
Beitrag für Unkosten	15 781		14 973	
Pensionsfonds	306	16 088	303	15 276
Reingewinn:		4 812		1 761

	1935		1936	
Vortrag aus dem Vorjahr		428		431
Ertrag aus dem Hyp.-Geschäft	3 606		3 842	
dav. Beitrag z. Pfandbriefreserve	454	3 152	617	3 225
Gewinn aus dem Bankgeschäft, dauernde Beteiligung	184		216	
Wertpapiere u. Konsort.-Beteilig.	2 777		2 198	
Wechsel, Zinsen, Kupons u. Sorten	3 103		3 717	
Provisionen	5 625		5 916	
außerordentliche Erträge [1])	1 019	12 708	343	12 391
		16 288		16 047
Beiträge für Unkosten	14 109		13 867	
Pensionsfonds	418	14 527	419	14 286
Reingewinn:		1 761		1 761

1932		1933		1934	
	125		437		427
4 300		3 217		3 220	
232	4 069	209	3 008	205	3 015
		200		184	
835		1 429		2 147	
4 302		3 454		3 048	
6 074		6 050		5 878	
	11 211		11 468		11 408
	15 405		14 913		14 850
13 373		12 890		12 810	
278	13 651	277	13 167	282	13 092
	1 754		1 746		1 758

1937	
	432
4 572	
378	4 194
218	
1 367	
4 558	
6 904	
83	13 130
	17 756
15 682	
120	15 802
	1 954

[1]) Die bisher unter Provisionen verbuchten außerordentlichen Erträge (Mieteinnahmen, Steuergutscheine usw.) erscheinen ab 1933 als selbständiger Posten unter: „außerordentliche Erträge".

Tabelle 2 **Bayerische Ver-**

Gewinn- und Verlust-

	1919		1920	
Vortrag aus dem Vorjahr		325		362
Gewinn:				
Zinsen a. d. Hyp.-Geschäft	24 050		25 764	
Provisionen	1 027		970	
davon ab Zins d. Pfandbrief- [2])	25 077		26 734	
u. Zins d. Hyp.-Abtlg.	21 085	3 992	22 636	4 098
Gewinn aus dem Bankgeschäft, dauernde Beteiligung				
Kontokorrent u. Depositen	3 635		2 820	
Wechsel	7 914			
Zinsen			38 195	
Effekten und Konsort.	2 009		19 815	
Sorten und Kupons	168		1 995	28 210
Zuweisung a. B. HB.[4])				92 670
und an die B.V. in Nürnberg	185 [16])	13 911	8 752	
		18 228		
Allgemeine Unkosten		11 078	61 875 [5])	70 627
Reingewinn:		7 150		22 043

	1925		1926	
Vortrag aus dem Vorjahr		103		130
Gewinn:				
Zinsen a. d. Hyp.-Geschäft	3 635		7 184	
Provisionen	511		1 681 [10])	
davon ab Zins a. Pfandbrief-	4 146	1 329	8 829	2 963
u. sonst. Zins d. Hyp.-Abtlg.	2 817 [9])		5 866 [11])	
Provisionen a. Ktokorr. u. Depos.	3 247		4 440	
Wechsel und Zinsen	4 297		4 036 [12])	
Sorten und Kupons	154			
Effekten und Kons.-Bet.	1 023	8 721	1 000	9 746
		10 153		12 669
Zuweisg. a. B.HB. u. B.V. Nbg.	175			
Allgemeine Unkosten	7 951	8 126		9 313
Reingewinn:		2 027		3 256

konto 1919—1937 (in 1000 RM.)

1921		1922		1924	
	529		111		
28 383		36 184		609	
1 996		16 157		365 [1])	
30 379		52 341		974	
24 819	5 560	30 255	22 086	425	549
5 626					
39 324		1 561 735		6 953	
61 203		1 900 465		4 606	
50 026		—			
5 550	161 729		3 462 201	253	11 812
	167 818		3 485 403		12 361
13 176		172 953		310	
107 858 [6])	121 034	2 066 710	2 239 743	10 213	10 523
	46 784		1 245 660		1 838

1927		1928		1929	
	138		266		312
17 144		21 151		24 388	
711		1 608		1 388	
17 825		22 759		25 776	
14 702	3 123	17 945	4 814	20 983	4 793
4 617		4 873		5 134	
4 397		5 184		6 101	
1 280	10 294	786	10 844	22	11 259
	13 555		15 924		16 364
	10 117		11 478		12 022
	3 438		4 446		4 342

Tabelle 2a

	1930		1931	
Vortrag aus dem Vorjahr		396		452
Gewinn:				
Zinsen a. d. Hyp.-Geschäft	28 756		32 746	
Provisionen	1 414		558	
davon ab Zinsen d. Pfandbrief-	30 170		33 304	
und sonst. Zins d. Hyp.-Abtlg.	25 003	5 167	29 037 [15])	4 277
Gewinn aus dem Bankgeschäft:				
Sonstige Gewinne				
Provisionen	5 383		4 512	
Wechsel, Zinsen, Sorten, Kupons	5 712		5 057	
Effekten und Kons.-Gew.	51	11 146	—	9 569
		16 709		14 298
Allgemeine Unkosten		12 308 [14])		12 248
Reingewinn:		4 401		2 050

	1935		1936	
Vortrag aus dem Vorjahr		519		421
Gewinn:				
Zinsen a. d. Hyp.-Geschäft	22 223		21 995	
Provisionen	399		1 605	
davon ab Zinsen d. Pfandbrief-	22 622		23 600	
und sonst. Zins d. Hyp.-Abtlg.	19 048	3 574	18 491	5 109
Gewinn aus d. Bankgeschäft:				
Sonstige Gewinne	1 115		363	
Provisionen	2 521		2 435	
Wechsel, Zinsen, Sorten, Kupons	4 807		4 723	
Effekten u. Kons.-Gew.	685	9 128	571	8 092
		13 221		13 622
Allgemeine Unkosten		11 100 [21])		11 437
Reingewinn:		2 121		2 185

[7]) Entnahme aus Personalexigenz.
[8]) Enthält 63 384,64 Pfandbriefumsatzgewinn.
[9]) Enthält 1 393,34 Zinsen an die RKA.
[10]) Umsatzgewinn auf Pfandbriefe und Komm.-Obligationen 222 185,13.
[11]) Zinsen an die RKA. 116 806,24.
[12]) Enthält von jetzt an auch Gewinne aus Kupons und Sorten.
[13]) Enthält Hypoth.-, Kommunal- und RKA.-Darlehen und sonstige Zinsen im Hypothekengeschäft.
[14]) Enthält 42 000.— Abschreibungen auf Bankgebäude.

Tabelle 2 a

1932		1933		1934	
	542		481		424
27 668 [16])		26 542		25 775	
108		458 [18])		482 [20])	
27 746		27 000		26 257	
24 421	3 354	24 021 [19])	2 979	23 029	3 228
		1 135		831	
3 117		2 917		2 626	
4 599		3 995		4 516	
174	7 892	280	8 327	310	8 283
	11 788		11 787		11 935
	9 698		9 763		9 917
	2 090		2 024		2 018

1937	
	433
22 755	
1 410	
24 165	
20 025 [22])	4 110
364	
2 696	
5 107	
656	8 823
	13 366
	11 326
	2 040

[1]) Davon Agiogewinn auf Pfandbriefe 310 946,42.
[2]) Enthält erstens die vergüteten Zinsen d. Pfandbriefe u. Kommunalobligationen, dann die vergüteten Zinsen auf Kontokorrent der Hypothekenabteilung, außerdem Herstellung, sowie Stempelgebühren der Pfandbriefe und evtl. Rückstellungen.
[3]) Enthält Gehälter, Gratifikationen und vertragsmäßige Tantiemen, Steuern und Umlagen, sonstige Handlungsunkosten und Abschreibungen auf Bankgebäude, hier 98 824,70;
[4]) Gewinnzuteilung auf Grund des am 31. 3. 1921 geschlossenen Interessengemeinschaftsvertrages, rückwirkend ab 1. 1. 1920.
[5]) Abschreibungen auf Bankgebäude 202 922,14.
[6]) Abschreibungen auf Bankgebäude 200 000.—.

[15]) Enthält 196 072,37 Gewinne aus Pfandbr.- und Komm.Obl.-Umsatz.
[16]) Enthält 15 726,60 sonstige Erträge.
[17]) Enthält 522 777,08 Rückstellung für fällige Hypothekenzinsen.
[18]) Von 398 064,26 sonstige Erträge, die sich aus Miet- und Steuergutscheinen zusammensetzen.
[19]) Davon 1014301,96 Uebertrag auf Rückstellg. fälliger Hypothekensinsen.
[20]) 218 548,74 sonstige Erträge enthalten.
[21]) Enthält Abschreibungen auf Bankgebäude und Hypothekensinsen.
[22]) Enthält 1 066 515,64 Abschreibungen auf Bankgebäude und Immobilien.

II. Die gemischten und die reinen Hypothekenbanken.

Vergleich der gemischten und reinen Hypothekenbanken auf Grund der vorhandenen Statistik seit dem Kriege unter besonderer Berücksichtigung der Bayerischen Vereinsbank und der Hypothekenbank in Hamburg.

1. Statistik.

Für eine Arbeit über gemischte und reine Hypothekenbanken ist es unerläßlich, einmal den Vergleich mit Hilfe der vorhandenen Statistik zu führen, zum anderen für die spezielle Gegenüberstellung der Bankinstitute, deren Geschäftsberichte aus der Berichtszeit für den verfolgten Zweck auszuwerten. Dies geschah durch Zusammenstellung von vergleichenden Tabellen, auf Grund deren es möglich sein soll, einen Unterschied zwischen beiden Arten von Hypothekenbanken festzustellen. In diesem Zusammenhang sind nur diejenigen Daten tabellarisch behandelt worden, die für eine allgemeine Uebersicht über den Umfang des Betriebes notwendig erscheinen und solche, die über wichtige Einzelheiten Aufschluß geben. Wenn aus den Tabellen auch nicht immer ein direkter Unterschied zwischen reinen und gemischten Hypothekenbanken hergeleitet werden kann, so können doch nicht zum Wenigsten der Umfang und die Ergebnisse des Hypothekengeschäftes bei beiden Hypothekenbankarten daraus entnommen werden. Hier sei auch noch einmal darauf hingewiesen, daß bei der Besprechung der einzelnen Daten des Hypothekengeschäftes nicht nur die im besonderen Vergleich angezogenen Banken, sondern jeweils der Blick auf die gesamte Hypothekenbanklage geworfen wird. Für die Anwendung der Tabellen und die bei ihrer Aufstellung befolgten Grundsätze ist folgendes zu bemerken:

Die Reserven sind bei den beiden Banken die Jahre hindurch sehr übersichtlich gegliedert, so daß unterschiedliche Bezeichnungen,

wie ordentliche Reserve und Reserve II (Hypothekenbank Hamburg), die zusammen ausgewiesen wurden, gegenüber gesetzlicher Reserve bzw. Rücklage (Bayer. Vereinsbank München) nicht von Bedeutung sind. Bei der Bayerischen Vereinsbank wurden auch nur die eigentlichen Reserven aus der Bilanz entnommen, während der Betrag für Pensions- und Unterstützungsfonds unberücksichtigt blieb. Die Hypothekenbank in Hamburg weist derartige Beträge überhaupt getrennt von den Reserven aus.

Der Hypothekendarlehensbestand ist in seiner Gesamtheit angegeben, ebenso wie sein Bestand an Deckungshypotheken. Allerdings ist bei der Bayerischen Vereinsbank der Bestand an Rentenbank-Kredit-Anstalt (RKA.)-Hypotheken enthalten, der jedoch im Gesamthypothekenbestand nur etwa 0,5 % ausmacht, so daß ein Vergleich mit der Hypothekenbank in Hamburg, die keine Bestände dieser Art aufweist, ohne wesentlichen Fehler durchgeführt werden kann. Unter Deckungshypotheken versteht man im allgemeinen die im Register des Treuhänders geführten Hypotheken, die zur Pfandbriefdeckung dienen. Bei beiden Instituten wurden die ausgewiesenen Bilanzzahlen eingesetzt. Etwaige Abweichungen sind durch Fußnoten an den Tabellen gekennzeichnet. Bei der Differenzierung in Hypothekendarlehen, welche auf städtische und landwirtschaftliche Grundstücke sowie auf Neubauten entfallen, sind diese Beträge bei der Bayerischen Vereinsbank (B. V.) vom Gesamthypothekenbestand genommen, während die Hypothekenbank in Hamburg (Hbk. Hmbg.) die Aufteilung in städtische und noch nicht ertragsfähige Neubauten aus dem Betrag der Deckungshypotheken ausgliedert.

Was die Amortisations- und anderen Darlehen betrifft, so setzen sie sich bei der B. V. aus dem gesamten Darlehensbestand zusammen. Die Hbk. Hmbg., welche von 1924/36 überhaupt keine Amortisationssationsdarlehen ausweist, bringt diese von 1919—1923 von den Deckungshypotheken in Abzug, so daß auch für 1936/37, in welcher Zeit diese Darlehensform wieder erscheint, diese Art der Gegenüberstellung gewählt wurde. Die sich hieraus ergebenden Differenzen sind ebenfalls nicht von Belang.

Die wesentlichsten Momente, die eine unmittelbare Auswertung der Zinsrückstandsziffern erschweren, sind folgende:

1. Die Zinsrückstände können durchweg nur auf das aus der Gewinn- und Verlustrechnung hervorgehende Zinsensoll berechnet werden. Richtiger wäre es, sie auf das Soll desjenigen Zeitpunktes zu verteilen, auf den sich die Rückstände tatsächlich beziehen, d. h. auf die ersten drei Quartale des lfd. Jahres und auf das letzte Quartal des Vorjahres. Diese Trennung führt in vorbildlicher Weise schon die Hbk. Hmbg. seit 1930 durch, so daß sich bei ihr das richtige Zinsensoll errechnen läßt.

2. Die B. V. trennt seit Jahren die Rückstände aus dem lfd. Jahr von den Rückstandsresten aus den Vorjahren, berechnet jedoch das Zinsensoll von 1. Januar bis 31. Dezember des Berichtsjahres.

3. Bietet die Auswertung der Eingänge auf abgeschriebene Zinsen eine Erschwerung, sowie etwaige Vorabschreibungen. Jedoch in dem besonderen Vergleich der beiden Institute sind diese Maßnahmen in den Fußnoten aufgezeigt.

Zu der Tabelle über den Pfandbriefumlauf ist zu vermerken, daß die verlosten noch im Umlauf befindlichen Pfandbriefe in den Gesamtumlauf eingerechnet sind.

2. *Das Aktienkapital und die Reserven.*

Das Eigenkapital hat bei den Hypothekenbanken die Aufgabe, einerseits zusätzliche Garantie für die Sicherheit und Verzinsung der Pfandbriefe zu sein, und andererseits als Fonds für die Kurspflege zu dienen. Diese Garantiefunktion des Eigenkapitals ergibt sich aus dem HBG. Der Pfandbriefumlauf darf (einschließlich der bei der deutschen R.K.V. aufgenommenen Darlehen) bei den reinen Hypothekenbanken den 20fachen Betrag des eingezahlten Grundkapitals zuzüglich des „ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefgläubiger" (oder der Forderung der R.K.V. aus der Darlehensgewährung) bestimmten Reservefonds nicht übersteigen. Bei den gemischten Hypothekenbanken dürfen Pfandbriefe nur bis zum 15fachen Betrag des Aktienkapitals und der „Qualitätsreserve" ausgegeben werden.

Diese Festlegung einer bestimmten Relation zwischen ausgegebenen Pfandbriefen und der Summe von Aktienkapital und Reserven zeigt eindeutig die Garantiefunktion des Eigenkapitals bei den Hypothekenbanken.

Da nun bei den gemischten Hypothekenbanken im Falle eines Konkurses dieses Eigenkapital auch dem Zugriff der Gläubiger aus dem Bankgeschäft ausgesetzt ist, glaubte man bisher, gerade hierin einen besonderen Nachteil der gemischten Institute gegenüber den reinen Hypothekenbanken erblicken zu können. Wenn diese Ansicht etwa bei Erlaß des Hypothekenbankgesetzes durchaus berechtigt war, so dürfte sie heute bei der Kapitalkraft und der Fundiertheit der beiden in Frage kommenden Institute kaum mehr ins Gewicht fallen. Besonders, wenn man berücksichtigt, daß gerade die gemischten Banken einen ansehnlichen Reservefonds ausschließlich für das Hypothekengeschäft angesammelt haben.

Wie bereits ausgeführt, müssen Pfandbriefumlauf, Aktienkapital und Reserven in einem bestimmten Verhältnis gehalten werden. Wenn man sich nun noch vergegenwärtigt, daß aus der Zinsspanne (zwischen Pfandbrief- und Hypothekenzins) die laufenden Unkosten gedeckt werden müssen, die Reserven aber keine Verzinsung

kosten, so muß das Verhältnis von Aktienkapital und Reserven für die Kreditkosten von Bedeutung sein.

Es bedarf keiner weiteren Erwägung, daß für eine Bank, welche außer dem Grundkreditgeschäft alle Bank- und Handelsgeschäfte betreibt, ein höheres Aktienkapital nötig ist, als bei reinen Hypothekenbanken. Das Kapital der deutschen Hypothekenbanken betrug 1937 bei 24 Instituten:

das der reinen Hypothekenbanken	200,808 Mill. RM.
das der 3 gemischten Hypothekenbanken	66,062 Mill. RM.
	266,870 Mill. RM.

so daß im Durchschnitt 1937 auf eine reine Hypothekenbank ein Aktienkapital von 8,3 Millionen RM. entfiel und auf eine gemischte Hypothekenbank unter Berücksichtigung des Aktienkapitals der Mecklenburgisch-Neustrelitz'schen Bank, welches nur 1 000 000 RM. ausmachte . . . . . RM. 22 020 833.—.

Ein Blick über die Abschlußzahlen der Hypothekenbanken läßt sofort die neben der deutschen Centralbodenkreditbank hervorstehenden Ziffern für das Aktienkapital der Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank von RM. 34 012 500.— und der B. V. München von RM. 31 050 000.— erkennen. Hieraus kommt noch einmal deutlich zum Vorschein, daß der schon erwähnte Vorwurf gegen die gemischten Institute, daß sie ihr Kapital im Konkursfalle den Gläubigern des Bankgeschäftes nicht entziehen könnten, nicht von Bedeutung ist, wenn man die kapitalmäßige sowie geschäftliche Fundiertheit der beiden Institute in Bayern berücksichtigt.

Bei Betrachtung der Reserven der Hypothekenbanken fällt vor allen Dingen die gegenüber der Vorkriegszeit stark gestiegene Reservenhaltung auf. In den ersten Jahren nach der Stabilisierung lag die gesteigerte Reservenhaltung offensichtlich in einer gewollten Erweiterung der Pfandbriefumlaufgrenzen. Seit 1930 hat nun die Reservenbildung der Hypothekenbanken damit nichts mehr zu tun. Da die meisten Institute 1929 und 1930 ihr Umlaufskontingent nicht voll ausgenutzt hatten, wäre auch bei größerer Neuausgabe von Pfandbriefen eine Erhöhung des Eigenkapitals nur in den seltensten Fällen nötig gewesen. „Die Auspotsterung der Hypothekenbanken mit

Reserven ist seit 1930 vielmehr Symptom einer Geschäftspolitik, der die Sicherstellung des Pfandbriefkapitals und der Pfandbriefverzinsung in den sich anzeigenden Depressionsjahren über das momentane Gewinninteresse ging. Diese Politik entsprach durchaus den Erfordernissen und der Tradition der Hypothekenbanken." (E. Mößner: „Das deutsche Bodenkreditsystem", Karl Heymanns Verlag, Berlin 1934.)

Aktienkapital und Reserven
der Hypothekenbank in Hamburg und der Bayerischen Vereinsbank

Tabelle 3

Jahr	Hypbk. Hmbg. Aktienkapital	B. V. Aktienkapital	Hbk. Hmbg. Reserven	B. V. Reserven
1919	36 000 000.—	51 000 000.—	17 933 077.71	20 854 682.87
1920	36 000 000.—	201 000 000.— [1])	18 391 118.34	51 654 682.87
1921	36 000 000.—	230 000 000.— [3])	18 101 680.14 [2])	61 627 721.36
1922	36 000 000.—	375 000 000.— [5])	21 111 412.49 [4])	635 424 169.— [6])
1923	50 000 000.—	870 000 000.— [7])	250 110.—*)	134 948 731 287.—*)
1924	5 125 400.— [8])	13 050 000.—[9])	1 536 000.—	6 500 000.—
1925	5 125 400.—	21 050 000.—[10])	1 596 893.97	6 750 000.—
1926	5 125 400.—	21 050 000.—	1 651 206.06	7 425 000.—[11])
1927	9 005 400.— [12])	21 050 000.—	2 558 418.41	7 925 000.—[11])
1928	9 005 400.—	31 050 000.—[13])	2 812 416.55	10 735 000.—[11])
1929	9 005 400.—	31 050 000.—	2 943 562.90	10 735 000.—[11])
1930	9 005 400.—	31 050 000.—	3 092 895.01	11 925 000.—[11])
1931	9 005 400.—	31 050 000.—	3 167 896.06	12 425 000.—[11])
1932	0 005 400.—	31 050 000.—	3 167 869.06 [14])	14 250 000.—[15])
1933	9 005 400.—	31 050 000.—	3 167 869.06	15 700 000.—[16])
1934	9 005 400.—	31 050 000.—	3 167 869.06	16 000 000.—[17])
1935	9 005 400.—	31 050 000.—	3 167 869.06	12 000 000.—[18])
1936	9 005 400.—	31 050 000.—	3 167 869.06	12 200 000.—
1937	9 005 400.—	31 050 000.—	3 167 869.06	12 600 000.—

*) In Millionen Mark.

[1]) Enthält die 1919 im Verlauf der Gründung der Interessengemeinschaft erfolgte Aktienemission von 21 Mill. Mk., welches erst vom 1. 7. 1920 ab am Gewinn teilnimmt; ferner 69 Mill. Mk. Stammaktien mit Dividendenbezugsberechtigung, welche von der Bayerischen Handelsbank und der Vereinsbank Nürnberg zum Nennwert übernommen wurden, und endlich 60 Mill. Mk. Vorzugsaktien, welche ebenfalls im Besitz der beiden Institute sind.

[2]) Die Beteiligung der Hypothekenbank in Hamburg für die Wiederaufbaugesellschaft für Realkredit m. b. H. beträgt 3 Mill., wovon 750 000.- abgeschrieben wurden, die aus dem Reservefonds entnommen wurden.

[3]) Durch die im Jahre 1921 erfolgte Begebung weiterer 29 Mill. Mk. Stammaktien erhöhte sich das Aktienkapital auf 230 Mill. Mk.

[4]) Die Ausgabe von weiteren 100 Mill. Mk. Pfandbriefen zwang zur Erhöhung der Reserven sowie des A.K., um den Erfordernissen des HBG. gerecht zu werden.

[5]) Weitere Erhöhung des A.K. durch Begebung von 10 Mill. Mk. Vorzugsaktien, die „von befreundeter Seite" zum Nennwert übernommen wurden, und von 135 Mill. Mk. Stammaktien, von welchen 85 Mill. Mk. zum Bezuge angeboten, während 50 Mill. Mk. durch Verkauf verwertet wurden.

[6]) Das bei der Begebung erzielte Aufgeld zuzüglich des Verkaufsgewinnes floß nach Bestreitung aller Kosten und Gebühren der ordentlichen Reserve zu.

[7]) Abermalige im Rahmen der Entwertung liegende Vermehrung des A.K., wobei die Reserven durch den durch die Begebung entstandenen Agiogewinn einen Zuwachs von 60 Mill. Mk. erhielten. Es wurden 255 Mill. Mk. Stammaktien teilweise zum Bezuge angeboten. Weiter wurden 240 Mill. Mk. Stammaktien begeben, welche vom Uebernahmekonsortium mit 25 % Nennwert und später voll einbezahlt, aber noch nicht in den Verkehr gebracht wurden.

[8]) Der Vermögensüberschuß des Berichtsjahres betrug RM. 6 661 400.— nach Umrechnung von 1 Billion Mk. = 1 RM.

Davon wurden beantragt:

das Stammkapital auf	RM. 5 120 000.—
das Vorrechtsaktienkapital auf	RM. 5 400.—
und die Aufstellung der Reserven	RM. 1 536 000.—
	RM. 6 661 400.—

[9]) Nach der Umstellung ergibt sich ein Vermögensüberschuß von RM. 20 500 000.—; dieser wird aufgeteilt in:

Stammaktien	RM. 12 000 000.—,
Vorzugsaktien	RM. 1 050 000.—,
gesetzl. Reserve	RM. 6 500 000.—,
Pensionsfonds	RM. 1 000 000.—.
	RM. 20 550 000.—.

[10]) Am 24. 3. 1924 wurde nochmals eine Erhöhung des Aktienkapitals vorgenommen, und zwar um RM. 8 000 000.—.

[11]) Enthält RM. 525 000.— Rücklage für eventuelle Einlösung der Vorzugsaktien mit 50 % Aufgeld.

[12]) März 1927: Erhöhung des A.K. um RM. 3 880 000.—, wobei RM. 2 600 000.— junge Stammaktien nur eine Halbjahresdividende erhielten.

Die folgenden Jahre der zwangsweisen Zinssenkung und der erlassenen Emissionssperre rechtfertigten das vorsichtige Geschäftsgebaren der Hypothekenbanken.

Bei einer gesonderten Betrachtung des Aktienkapitals der Hbk. Hmbg. und der B. V. in München (nach Tabelle 3) zeigt sich, daß 1919 das Aktienkapital der Hbk. Hmbg. etwa 70 % desjenigen der B. V. betrug. Schon 1920 tritt eine ganz gewaltige Aenderung ein. Das Aktienkapital der B. V. München schnellte von 51 Millionen Mark auf 210 Mill. Mark, um bis 1923 den Betrag von 870 Millionen Mark zu erreichen, während die Hbk. Hmbg. ihr Aktienkapital bis dahin auf 50 Millionen Mark erhöhte. Waren die in den Jahren 1922 und 1923 vorgenommenen Steigerungen des Aktienkapitals eine Folge der allgemeinen Geldentwertung, so war die Kapitalerhöhung der B. V. im Jahre 1920 auf die im März 1921 erfolgte Gründung der Interessengemeinschaft mit der Bayer. Handelsbank in München und der Vereinsbank in Nürnberg, die ebenfalls gemischte Institute waren, zurückzuführen. Der sich in der Folge durch die Zusammenlegung der Bankabteilungen und der gegenseitigen Bevorzugungen beim Pfandbriefabsatz ergebende erweiterte Geschäftsumfang machte eine Erhöhung des Aktienkapitals bei der B. V. nötig, wobei besonders auf die sich dabei ergebenden aktienmäßigen Verflechtungen hingewiesen werden soll, die in dem Teil der Arbeit über den Geschäftskreis der gemischten Hypothekenbanken näher geschildert wurden.

Im Oktober 1937 wurde die Interessengemeinschaft, wie wir bereits hörten, nach 17jährigem Bestehen wieder aufgelöst, weil die Voraussetzungen, welche zu ihrer Bildung Anlaß gegeben hatten,

---

[13]) 16. 3. 1928: Ausgabe von 10 Mill. RM. Stammaktien. Dem Reservefonds wurde das aus dem Verkauf erzielte Agio von RM. 2 310 000.— zugewiesen.

[14]) Zuweisung zum Reservefonds erstmals ausgesetzt, bis die Verpflichtung der Bank zur Beitragszahlung zur Teilungsmasse der Pfandbriefe in Wegfall gekommen ist.

[15]) Enthält RM. 1 825 000.— Rückstellung für fällige Hypothekenzinsen.

[16]) Enthält RM. 3 300 000.— Rückstellung für fällige Hypothekenzinsen.

[17]) Enthält RM. 825 000.— Rückstellung für fällige Hypothekenzinsen.

[18]) Keine Rückstellungen mehr für fällige Hypothekensinsen.

nicht mehr vorhanden waren und die Interessengemeinschaft selbst ihren inneren Sinn verloren hatte. Bei Betrachtung der Reservenhaltung der beiden Institute zeigt die Tabelle 3 verschiedene Eigenheiten auf, die in den daran angebrachten Fußnoten besonders erläutert sind. Im allgemeinen ergibt sich bis 1934 das oben skizzierte Bild der erhöhten Reservenbildung, während von diesem Zeitpunkt ab bei der B. V. ein langsames Sinken der Reserven zu beobachten ist. Der Grund für das Stagnieren der Reserven liegt bei der Hbk. Hmbg. in dem Beschluß des Aufsichtsrates von 1932, der ein Aussetzen der Reservenzuweisung bis auf weiteres zum Gegenstand hatte. Verursacht wurde dieser Beschluß durch eine vom Senat der freien Hansestadt Hamburg (der 1931 noch Aufsichtsbehörde war), der Hbk. Hmbg. auferlegte Beitragsverpflichtung, aus ihrem Vermögen eine ratenweise Abtragung der Pfandbriefmasse vorzunehmen. Der Beitrag betrug 1,5 Millionen RM. und wurde bisher in jeweiligen Jahresraten zu 100 000 RM. entrichtet. Um den Aktionären keine zu großen Opfer aufzuerlegen, wurde die bisherige Dotierung der Reserve II mit 10 % des Reingewinns bis zur Erledigung der Beitragsverpflichtung ausgesetzt, und der Reservenbetrag in seiner bisherigen Höhe beibehalten. Dies dürfte sich erstmals für das Jahr 1938 ändern, da nun auch bei der Hbk. Hbg., als letzte der deutschen Hypothekenbanken, in diesem Jahr die Liquidierung der Restausschüttungsmasse auf Wunsch der Aufsichtsbehörde ihr Ende gefunden hat. Auch wurden in diesem Jahre durch Eingang der im Freistaat Danzig gegebenen Hypothekendarlehen die kapitalmäßigen Voraussetzungen für die Restabfindung geschaffen.

Bei einem Vergleich des Aktienkapitals zwischen den reinen und gemischten Hypothekenbanken ist noch ein Wort über die Interventionspolitik zu sagen.

Die weitaus größte Bedeutung hat die Interventionspolitik der Hypothekenbanken auf dem Gebiet des Pfandbriefmarktes zum Zwecke der Kursstützung im Interesse der Pfandbriefgläubiger. Wenngleich für die besonders erfolgreiche Intervention in Krisenzeiten die Höhe des Eigenkapitals eines Instituts nicht unbedeutend ist und infolgedessen bei den gemischten Instituten kraft ihres größeren Kapitalbestandes weitere Grenzen für die erfolgreiche

Durchhaltung der Interventionspolitik gegeben sind, soll diese Tatsache erst im Zusammenhang mit dem Pfandbriefgeschäft näher erörtert werden.

Die Interventionspolitik in eigenen Aktien, die bei den Hypothekenbanken heute so gut wie keine Bedeutung mehr hat, war bis zum Jahre 1931/32 äußerst rege und vor allen Dingen unkontrollierbar, weil die im Jahre 1931 durch die „Kleine Aktienrechtsreform" auferlegte Pflicht der Publizität der Geschäfte in eigenen Aktien noch nicht gegeben war.

Die Gründe, die eine derartige Interventionspolitik rechtfertigen, konnten verschiedener Art sein. Einmal stand sie in Verbindung mit dem Pfandbriefgeschäft dadurch, daß durch die Erschütterung der Aktienkurse schädliche Wirkungen auf das Gesamtgeschäft durch plötzlich auftretende Angebote hätten verursacht werden können. Aber auch Momente, die aus Gründen der Rivalität eine Angleichung der Kurse an eine andere Anstalt erforderten, konnten der Anstoß zur Interventionstätigkeit sein. Der Hauptgrund, welcher wohl zur Intervention führte, lag in dem Charakter der Hypothekenbankaktie als gutes Anlagepapier, denn nicht eine gleichbleibende Dividende nützt allein dem Aktienkäufer, sondern er muß auch gegen Kapitalverlust durch Rückgang der Kurse nach Kräften geschützt sein.[1]) Die durch die oben erwähnte Anordnung auferlegte Veröffentlichungspflicht der Geschäfte in eigenen Aktien brachte allerdings

[1]) Hierzu der „Deutsche Oekonomist" vom 1. 7. 1932 Nr. 26/387 in „Geschäftsergebnisse der Hypothekenbanken" von H. R.: „Für ein Kreditinstitut spielte der Börsenkurs der Aktien eine ungleich größere Rolle als für ein Industrie- und Handelsunternehmen, da hier die Kursentwicklung als äußerliches Kennzeichen der Finanzlage in der Oeffentlichkeit viel aufmerksamer und kritischer verfolgt wird. Gerade die Hypothekenbanken, deren Aktien sich seit der Markstabilisierung stets auf einem hohen Niveau bewegt hatten, setzten ihren Ehrgeiz verständlicherweise darein, durch hohe Bewertung ihrer Aktien auch in der Zeit der Kreditkrise ihre gesunde Lage zum Ausdruck zu bringen, um der Nervosität des Publikums am Pfandbriefmarkt auch von dieser Seite aus zu begegnen, zumal Kursstützungen der Aktien nicht im entferntesten so hohe Mittel erforderten, wie die Interventionen am Pfandbriefmarkt."

W.B.C. 19 vom 9. 5. 1932: „Was ist Kurspflege?"

Frkf. Ztg.: „Stille Reserven für Aktienrückkäufe" vom 5. 5. 1931.

in den Geschäftsberichten der Hypothekenbanken 1932 ein sehr verschiedenartiges Bild, von dem hier nur die für die Arbeit wichtigen Zahlen festgehalten werden sollen. Während einige Institute keine Bestände an eigenen Aktien in ihrem Portefeuille hatten,[1]) befanden sich diese bei anderen im Pensionsfonds.[2]) Wieder andere Institute wiesen Bestände von 20—30 % ihres eigenen Kapitals auf.[3])

Wenn man die Einflüsse zu erforschen sucht, welche zu diesem uneinheitlichen Ergebnis führten, so wäre einmal denkbar, daß einige Institute sich mit Rücksicht auf die Sollvorschrift des in dieser Zeit geltenden Aktienrechts der HGB. § 226 mit dem Handel in eigenen Aktien möglichst zurückgehalten haben. Desgleichen wird eine Bank, welche durch die Eigenart ihres Geschäfts, den größten Teil ihrer Aktien in ihrem Kundenkreis untergebracht hat, in normalen Zeiten weit weniger zu Interventionen greifen müssen, als ein Institut, dessen Aktien an der Börse einem regen Handel unterliegen.

[1]) Berliner Hypothekenbank, Hannoversche Bodenkreditbank und Mitteldeutsche Bodenkreditbank.

[2]) Deutsche Hypothekenbank Berlin, RM. 143 000.—; Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank, RM. 142 000.—. (Bei Knacke: „Probleme des deutschen Hypothekenbankwesens".)

[3]) Außer den beiden in der Tabelle 4, 2—3 aufgeführten Banken, die Pfälzische Hypothekenbank, die eine reine Hypothekenbank darstellt.

Bestand an eigenen Aktien.

Tabelle 4.

Jahr	Hbk. Hmbg.	Bayer. Vereinsbk.	Hyp.- u. Wechs.-Bk.
1931	20 100.—	5 478 720.—	9 063 420.—
1932	—.—	5 802 400.—	11 040 860.—
1933	—.—	6 223 706.—[1])	11 040 900.—
1934	—.—	6 628 443,11	40 700.—[2])
1935	—.—	1 704 875.—	—.—
1936	5 400.—	—.—[3])	—.—
1937	—.—	—.—	1 800 000.—[4])

[1]) Hierin sind auch die RM. 1 050 000.— Vorzugsaktien enthalten; auch die folgenden Zahlen enthalten diese Summe der Vorzugsaktien.

[2]) Im Geschäftsbericht erscheint leider keine nähere Erklärung über den Verbleib der Riesensumme der Bestände an eigenen Aktien.

Bei Betrachtung der angeführten Tabelle 4, die auch noch die Bestände der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank seit 1931 enthält, fällt sofort die gegenüber der Hbk. Hmbg., die allerdings in den Reihen der reinen Hypothekenbanken einen der geringsten Bestände aufweist, unverhältnismäßig hohe Betrag an eigenen Aktien bei den gemischten Instituten auf. Es wäre allerdings verfehlt, diese Beträge als reine Interventionsbestände anzusehen. Die Tatsache, daß es sich hier um gemischte Institute handelt ist hier von wesentlicher Bedeutung. Es erwies sich nämlich in der Kreditabteilung die Anpassung an den verkleinerten Kreditumfang der Nachkriegszeit schon früher notwendig als in der Realkreditabteilung, so daß diese Bestände vielmehr als Vorsorge für eventuelle Kapitaleinziehungen zu werten sind, die gerade durch die Kreditkrise von 1931 bei einigen Kreditbanken notwendig wurde. Daß dadurch auch bei den gemischten Hypothekenbanken infolge des durch die Börsenkrise von 1931 verursachten Kurssturzes teilweise erhebliche Aufnahmen stattfanden und ein dem Bestand an eigenen Aktien entsprechender Kursverlust eintrat, war unvermeidlich. Wenn, wie schon erwähnt, die Hypothekenbanken im Gegensatz zu den Kreditbanken von einer Einziehung des Kapitals abgesehen haben, so erklärt sich das daraus, daß, wenn auch die eigenen Aktien nicht in die Garantiemittel (Aktienkapital plus Reserve) mit eingerechnet wurden, eine Einziehung von Aktien einen schweren Entschluß bedeutet hätte. Mußten doch die Hypothekenbanken damit rechnen, daß für die Zukunft wieder eine Erhöhung des Aktienkapitals nötig werden könnte. Die Ausgabe neuer Aktien hätte dann Unkosten und Formalitäten erfordert, denen man durch den Besitz eigener Aktien enthoben sein wollte. Außerdem lag in dem Vorhandensein eigener Aktien, soweit sie unter pari zu Buch standen, eine stille Reserve, deren Umwandlung in einen Buchgewinn durch Aktieneinziehung man sich für alle Fälle vorbehalten konnte. Auch konnten gerade

---

[3]) In diesem Jahre wurden die Stamm- und Vorzugsaktien verkauft.

[4]) Durch den Uebergang der Diskonto-Wechsel-Vermögens-A.-G. auf die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank sind Ende 1937 RM. 1 800 000.— eigene Aktien an das Institut geflossen, wovon RM. 210 000.— schon wieder bei Abschluß des Geschäftsberichtes verkauft waren.

die kapitalkräftigen gemischten Institute die zurückgekauften Aktien so lange in ihrem Besitz behalten, bis sie mit Gewinn abgesetzt werden konnten, was den Banken, wie wir aus der Tabelle 4 ersehen, auch bald gelang.[1]) Wenn jedoch die Bayer. Hyp.- und Wechsel-Bank 1937 noch einen Bestand von RM. 1 800 000.— eigene Aktien aufweist, so ist das lediglich auf dem schon in der Fußnote 4 erwähnten Vermögensübergang der Disco-Wechsel-Vermögens-A.-G. auf auf die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank zurückzuführen.

Im großen und ganzen dürfte Knacke rechtbehalten haben, wenn er 1932 unter Hinweis auf die pfälzische Hypothekenbank[2]) sagt, daß bei zwangsweiser Erweiterung der Pubizität durch die Notverordnung vom 19. 12. 1931 das Ende der Intervention in eigenen Aktien eingeleitet wurde.

3. Hypothekendarlehen.

a) Grundlagen und Arten der Beleihung.

Eine der schwierigsten Fragen, die im Geschäftsbereich einer Hypothekenbank zu regeln sind, ist die Frage der Bewertung von Grundstücken, denn von der richtigen Beurteilung und Bewertung der Grundstücke hängt die Beleihungsfähigkeit und die Beleihungshöhe ab. Der § 12 des HBG. bestimmt, daß „der bei der Beleihung angenommene Wert eines Grundstücks den durch sorgfältige Ermittlung festgestellten Verkaufswert nicht übersteigen darf". Ferner ist oberste Richtlinie, daß eine Hypothekenbank nur Grundstücke beleihen darf, deren wirtschaftliche Substanz einen gewissen Dauercharakter hat. So bestimmt der angezogene Gesetzestext weiter, daß „bei der Feststellung dieses Wertes nur die dauernden Eigenschaften des Grundstücks und der Ertrag zu berücksichtigen sind, welchen das Grundstück bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann".

[1]) Die Bank: „Aktienrückkäufe" vom 10. 10. 1931.

[2]) Bei diesem Institut erreichten die Bestände ca. 30 % des Aktienkapitals, was um so bemerkenswerter ist, als es sich hier um eine reine Hypothekenbank handelt. Nach der Notverordnung durften nur Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals erworben werden, „wenn es zur Abwendung eines schweren Schadens von der Gesellschaft notwendig ist.

Aus diesem Grundsatz ergibt sich ohne weiteres, daß Darlehen auf im Ausland liegende Objekte als Pfandbriefdeckung nach § 11 HBG. nicht zugelassen sind.[1]) Die für das langfristige Beleihungsgeschäft notwendige Uebersicht über den in Frage kommenden Grundstücksmarkt, sowie die gleichen Rechtsgrundlagen für den Verkehr von Immobilien fehlen hier völlig.

Weiterhin ist das Prinzip der erststelligen Beleihung der Hypothekenbanken von Bedeutung. Während für die Vorkriegszeit eine in § 11 HBG. vorgesehene Beleihungsgrenze von 60 % des Grundstückswertes noch als im Rahmen einer erststelligen Hypothek zu bezeichnen war, ist diese Grenze in der Nachkriegszeit von den Banken sehr modifiziert worden.

Es gehört auch die in der Landwirtschaft übliche $^2/_3$ Beleihung der Vorkriegszeit an. Seit der Stabilisierung bestehen für die landwirtschaftlichen Beleihungen in allen Gebieten Deutschlands einschränkende Bestimmungen.

In Preußen darf das Darlehen für ländliche Beleihungen in der Regel betragen:

Bei Darlehen auf der Grundlage 8 % Pfandbriefe $33^1/_3$ % des Ertragswertes, jedoch nicht über $37^1/_3$ % des berichtigten Wehrbeitragswertes, bei Darlehen auf der Grundlage von 7 % Goldpfandbriefen bis zu 36 % des Ertragswertes, jedoch nicht über 40 % des berichtigten Wehrbeitragswertes; bei Darlehen auf der Grundlage von 6 % Goldpfandbriefen bis zu 40 % des Ertragswertes, jedoch nicht über 44 % des berichtigten Wehrbeitragswertes.

In Bayern hingegen, wo die Pfandbriefe der Hypothekenbanken[2]) mit dem Charakter der Mündelsicherheit ausgestattet sind, durften die Institute bei Beleihungen 50 % des Grundstückswertes nicht

---

[1]) Nach Schluß des Weltkrieges haben sich für die Hypothekenbanken begreiflicherweise Schwierigkeiten ergeben, da deutsche Gebiete abgetrennt wurden und vorübergehend in fremde Verwaltung kamen. Bei der Betrachtung der Zinsrückstände werden in der Tabelle die für die Hypothekenbank in Hamburg sich für die Beleihungen in Danzig ergebenden Schwierigkeiten aufgezeigt.

[2]) Mit Ausnahme der Bayerischen Bodenkreditanstalt.

übersteigen. Eine Beleihung bis zu 60 % des Grundstückswertes war nur ausnahmsweise und mit Zustimmung des Staatskommissars erlaubt. Aehnliche Beschränkungen bestehen in allen anderen Gegenden Deutschlands. Weiterhin hat der Gesetzgeber den Hypothekenbanken auferlegt, daß bei landwirtschaftlichen Beleihungen, die zur Pfandbriefdeckung verwandten Darlehen mindestens zur Hälfte Amortisationsdarlehen sein müßten, bei denen der jährliche Tilgungsbeitrag des Schuldners nicht weniger als $^1/_4$ % des Hypothekenkapitals beträgt. Die bayerischen Institute mußten sich zur Erlangung der Mündelsicherheit ihrer Pfandbriefe verpflichten, nur Tilgungsdarlehen mit $^1/_2$% Tilgungsquote auf landwirtschaftliche Grundstücke zu geben.

Auch beim städtischen Geschäft ergeben sich in der Nachkriegszeit ganz erhebliche Aenderungen. Während vor dem Kriege die Beleihungsgrenze einheitlich bei 60 % des Grundstückswertes, der wiederum das arithmetische Mittel des Sachwertes plus Ertragswertes darstellt, lag, unterscheidet man seit der Stabilisierung scharf zwischen Altbesitzbeleihungen und Neubaubeleihungen. Beim Altbesitz waren die erhöhten steuerlichen Belastungen durch die Hauszinssteuer und die Wohnungszwangswirtschaft einer im Hinblick auf die Vorkriegsverhältnisse günstigen Beleihungsmöglichkeit nicht gerade förderlich. So galt für die Beleihungshöhe nicht mehr das zehnfache der Friedensmiete, sondern 1925/26 erstellte sich der Beleihungsbetrag zwischen dem 2- und 3-fachen und 1927/29 auf das 3- und 7-fache der Friedensmiete. Wenn dann ab 1930 die Beleihungshöhe für den Altbesitz wieder sehr stark im Rückgang begriffen ist, so liegt das einerseits im Konjunkturverlauf andererseits darin begründet, daß die guten Beleihungsobjekte im Altbesitz im allgemeinen als Kreditunterlage ausgenutzt waren.

Bei der Beleihung von Neubauten konnte ebenfalls kein höherer Beleihungsbetrag von 40 % der Herstellungskosten erzielt werden, da auf dem Baumarkt eine allgemeine Unsicherheit herrschte, deren Ursprung zum größten Teil einer Ueberhöhung des Baukostenindexes gegenüber dem Lebenshaltungsindex zuzuschreiben war. Bei Hauszinssteuerbauten bewegten sich die Beleihungen zwischen $^1/_4$ und $^2/_5$ der Herstellungskosten.

Bauplatzhypotheken werden von den Hypothekenbanken nur in Verbindung von Neubauhypotheken gewährt. Nach dem Gesetz dürfen Bauplatzhypotheken und Hypotheken auf unfertige Neubauten zusammen den 10. Teil der Pfandbriefdeckung und die Hälfte des eingezahlten Kapitals nicht übersteigen.

Von besonderer Bedeutung wäre hier noch die gewerbliche Beleihungsart, welche gerade von der B. V. und von der Bayerischen Handelsbank durch Handhabung vorsichtiger Beleihungsgrundsätze mit Erfolg getrieben werden konnte.

b) Zusammensetzung des Darlehensstocks.

Nach dieser Darlegung der im Gesetz verankerten und von den Instituten gepflegten Beleihungsgrundsätze ist im Anschluß daran eine Betrachtung des Darlehensstockes und die von den Hypothekenbanken verfolgte Risikenmischung unerläßlich. Was den Risikenausgleich betrifft, so wäre hier kurz zu sagen, daß er sich einmal nach Gewerbezweigen und zum andern aus einer Reihe von Gesichtspunkten ergibt, die zwar rein technischer Natur sind.

Bei ersteren unterscheidet man Beleihungen auf landwirtschaftlich genutzte und solche auf landwirtschaftlich nicht genutzte Grundstücke, wobei es sich fast durchwegs um Beleihung städtischer Wohnhäuser handelt. Die Beleihung von industriellen Anlagen, welche weiter unten bei der Behandlung des Hypothekengeschäftes noch näher betrachtet wird, ist noch sehr in der Minderzahl und beträgt auch bei den erwähnten Instituten nur etwa 6–8 % der Gesamtausleihung. Bei den Gesichtspunkten rein technischer Art trennt man:

1. nach dem Alter der verschiedenen Hypotheken,
2. nach der Art der Rückzahlung,
3. nach der Größe des Objekts,
4. nach Zinsfuß und Zinstermin,
5. nach der geographischen Verteilung.

Von diesen technischen Gesichtspunkten ist für die Arbeit von spezieller Bedeutung die räumliche Verteilung der Hypothekendarlehen, die nach der Gegenüberstellung von städtischen und ländlichen Darlehen besonders erörtert werden wird.

Entwicklung der Neubeleihungen der Hypothekenbanken in den Jahren 1929—1933.[1])

Jährliche Zunahme: Tabelle 5.

Jahr	d. registr. Darl.-bestand. insges.	d. städt. Darlhn.	in % d. v. Vjhr.	Best. d. ländl. Darlehen	i. % d. Best. v. Vjhr.
1919	— 55 055 383	— 51 180 835	—0,50	— 3 974 548	—0,56
1920	258 832 871	248 882 659	2,45	9 950 212	1.44
1921	259 396 111	201 861 237	1,94	57 534 274	8,24
1924	282 049 333	151 578 525		130 462 408	—
1925	375 989 504	256 806 408	175,36	110 183 096	84,46
1926	1 031 973 972	850 237 694	203,71	181 736 278	75,52
1927	1 777 586 697	1 668 179 503	151,60	109 407 194	25,90
1928	1 245 036 775	1 171 944 689	39,92	73 092 086	13,74
1929	456 199 364	447 003 265	10,88	9 169 099	1,52
1930	635 620 379	620 637 946	13,62	14 982 438	2,44
1931	92 502 680	148 342 432	2,86	—55 839 752	—8,88
1932	—231 056 526	—228 913 431	—3,92	— 2 143 095	—0,37
1933	—176 053 394	—171 001 576	—3,35	— 5 051 817	—0,88

Jahr	Registrierter Darlehensbest.	städt. Darlehen	davon i. % v. Sp. 2	ländl. Darl.	1 % von Spalte 2
1919	10 848 697 964	10 160 052 821	93,65	688 645 143	6,35
1920	11 107 530 835	10 408 935 480	93,71	698 595 355	6,29
1921	11 366 926 946	10 610 797 317	93,35	756 129 629	6,65
1924	282 040 933	171 578 525	53,90	130 462 408	46,10
1925	658 030 437	417 384 933	63,37	240 645 504	36,63
1926	1 690 004 409	1 267 622 627	75,03	422 381 782	24,97
1927	3 467 591 106	2 935 802 130	84,66	531 788 976	15,34
1928	4 712 627 881	4 107 746 819	87,16	604 881 062	12,84
1929	5 168 827 245	4 554 750 084	88,12	614 077 161	11,88
1930	5 804 447 624	5 175 388 030	89,16	629 059 594	10,84
1931	5 896 950 304	5 323 730 462	90,28	573 219 841	9,72
1932	5 665 893 778	5 094 817 031	89,92	571 076 746	10,08
1933	5 489 840 384	4 923 815 455	89,69	566 024 929	10,31
1934	4 685 400 000	4 020 700 000	85,90	664 700 000	14,10
1935	5 827 900 000	5 165 100 000	88,50	662 800 000	11,29
1936	5 921 400 000	5 273 300 000	88,95	648 100 000	10,92
1937	6 103 900 000	5 455 800 000	89,40	648 100 000	10,31

[1]) Entnommen E. Mößner: Das deutsche Bodenkreditsystem, Seite 307 (bis 1933).
Aus „Die Bank": Hypothekenbanken im Jahre 1935, 36, 37 von C. Boden.

Bei der Betrachtung der Uebersicht (Tab. 5), die einmal die jährliche Zunahme und zum anderen die jeweilige Gesamthöhe des Darlehensstockes der deutschen Hypothekenbanken aufzeigt, ist auffallend, daß es den Hypothekenbanken durchweg gelungen ist, ohne erhebliche Schwächung ihres Darlehensbestandes aus dem Weltkrieg hervorzugehen. War 1920 und 1921 sogar noch eine geringe Zunahme an Hypothekendarlehen zu verzeichnen, so gestaltete sich doch von Jahr zu Jahr die Rentabilität des Hypothekengeschäftes ungünstiger und verlor sich schließlich ganz, weil durch die stürmisch fortschreitende Entwertung der Mark auch die von den Hypothekenschuldnern in Papiermark zu zahlende Zinsspanne zwischen Pfandbrief- und Hypothekenzins, die entscheidende Verdienstquelle der Hypothekenbanken, eine vielfältige Entwertung erfahren hatte, während die Spesen des Hypothekengeschäftes der Papiermarkentwertung entsprechend in ungeheurem Maße gestiegen waren. Es kam die alle Werte zerstörende Inflation. Die verhängnisvolle Auffassung, daß Mark gleich Mark sei, entwertete in gleicher Weise Hypothekenbestand und Forderungen aus Pfandbriefen. Die Aushöhlung des Hypothekenbestandes durch Rückzahlungen in immer wertloserer Papiermark ging sehr schnell vor sich. Ende 1923 erreichte „die Tragik des Schicksals der Hypothekenbankbetriebe mit dem Niedergang des Wertes der Währungsmark auf den billionsten Teil der Friedensgeltung ihren Höhepunkt".[1]) Durch die dann nötig gewordene Aufwertungsgesetzgebung konnte lediglich etwa der fünfte Teil des Vorkriegshypothekenbestandes als Unterlage für Liquidationspfandbriefe erhalten werden, was eine schwache Grundlage für die Weiterarbeit darstellte.

Aber der durch Krieg und Inflation aufgestaute Investitionsbedarf stellte sich dann doch als eine günstige Basis dar, auf der der Wiederaufbau des Darlehensstockes der Hypothekenbanken erfolgen konnte.

Ehe jedoch in die nähere Betrachtung des Darlehensstockes eingegangen werden soll, sei hier noch eine Definition von E. Mößner über die Erfordernisse der Zusammensetzung des Darlehensstockes wiedergegeben:

---

[1]) Jubiläumsschrift der Hypotheken- und Wechsel-Bank in München.

„Die Zusammensetzung des Darlehensstockes einer Bodenkreditorganisation ist volkswirtschaftlich dann als rationell anzusprechen, wenn durch sie sämtliche Kreditbedürfnisse des Grundbesitzes dem Stande der gesamtwirtschaftlichen Entwicklungsstufe entsprechend befriedigt werden, bei unbedingter Sicherheit der Verzinsung und Sicherung der Pfandbriefkapitalien durch die Darlehensunterlagen. Diese Rentabilität hängt von der Durchführung der vier Prinzipien der Darlehensgewährung ab, dem Prinzip der ersten Hypothek, der individuellen Risikenmischung, der universellen Risikenmischung und der Anpassung der Darlehensformen an die jeweils gegebene Struktur und Intensitätsstufe der Volkswirtschaft".

Die Betrachtung des Darlehensstockes der reinen und gemischten Hypothekenbanken soll nun mit einer Untersuchung des ländlichen und städtischen Geschäftes eingeleitet werden.

Bei dieser Gelegenheit ist nötig, dem Betrachtungszeitraum gemäß die Höhe der städtischen und ländlichen Beleihungen der Hypothekenbanken für Ende 1919 gegenüberzustellen:

10 848 697 964.— M. städt. Beleihungen,
688 645 143.— M. ländl. Beleihungen.

Der Anteil der ländlichen Beleihung betrug demnach 6,35 % der Gesamtbeleihung. Hier ist besonders zu beachten, daß der Prozentsatz der reinen Hypothekenbanken sich sehr von dem der gemischten unterschied: bei den 27 Instituten, deren Betätigungsgebiet hauptsächlich in Norddeutschland war, betrug er 4,6 % und bei den gemischten Hypothekenbanken hauptsächlich in Süddeutschland betrug er 11,5 %.[1]) Ausnahmsweise stark war unter den reinen Hypothekenbanken die Preußische Centralboden-A.G. in landwirtschaftlichen Darlehen engagiert, die bei ihr 30 % betrugen, womit sie die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank (mit 20 %) noch übertraf.

Wenn die städtische Beleihung die der ländlichen schon immer übertraf, so ist das entwicklungshistorisch bedingt. Während bei Entstehung der Hypothekenbanken, die Landwirtschaft schon durch andere Kreditträger, wie die Landschaften, Kreditgenossenschaften

[1]) Damals zählten außer den beiden bayerischen Instituten — Bayerische Handelsbank und Vereinsbank in Nürnberg — auch die beiden Mecklenburgischen Institute noch zu den gemischten Banken.

und Sparkassen mit Darlehen versorgt wurde.[1]) lag, wie schon in der Einleitung betont wurde, der städtische Grundbesitz so gut wie völlig brach. Gerade in den 70er Jahren bot sich aber für die Hypothekenbanken durch die Städteerweiterungen ein ausgedehntes und ergiebiges Betätigungsfeld, so daß sie sich auf diesen Zweig der Beleihung spezialisierten. Die landwirtschaftliche Beleihung ist auch weit komplizierter, so daß vor allem die reinen Hypothekenbanken erst einen entsprechenden kostspieligen Apparat aufbauen müßten. Auch die Kompliziertheit der Durchführung des Zwangsverfahrens in der Landwirtschaft hielt die reinen Hypothekenbanken vielfach von der landwirtschaftlichen Beleihung zurück.

Anders war die Lage bei den gemischten Hypothekenbanken. Die schon wiederholt erwähnte Tatsache, daß hier im Laufe der Zeit durch Uebernahme einer großen Anzahl kleiner Bankgeschäfte und Gründung von Niederlassungen in den Kleinstädten ganz Bayerns eine enge Verbindung mit dem Landvolk gegeben war, machte die Pflege des landwirtschaftlichen Beleihungsgeschäftes im Interesse des gesamten Bankgeschäftes notwendig.

Waren nun die Hypothekenbanken in der Inflationszeit dazu übergegangen, zu den ihnen nach § 5 HBG. erlaubten Aushilfsgeschäften zu greifen, die entgegen den gehegten Befürchtungen keinen bedenklichen Umfang annahmen,[2]) so fällt nach der Stabilisierung bis 1928 das starke Eindringen in das landwirtschaftliche Beleihungsgeschäft auf.

Die Ursache für diese Veränderung lag einmal in der Unsicherheit der Aufwertungsgesetzgebung; dazu kam, daß die Kreise der Landwirtschaft schon im Kriege und auch in den Anfängen der Inflation sehr gute Einnahmen erzielten und dadurch zum großen Teil ihre Hypotheken zurückzahlen konnten. Die städtischen Grundbesitzer dagegen verarmten immer mehr. Die Folge war, daß die Hypothekenbanken in der Landwirtschaft weit häufiger ein reines Grundbuchblatt vorfanden als beim städtischen Grundbesitz. Auch

[1]) So konnten auch nur privilegierte Institute, wie die Zentralboden-A.G. und die Bayer. Hyp.- u. Wechsel-Bank auf dem Gebiet des landwirtschaftlichen Geschäftes leistungsfähig sein.

[2]) Bayer. Hypothekenbank 1926 Höchstbeleihung 150 000 RM.

mußte die Finanzierung der Neubauten durch die eingeführte Wohnungszwangswirtschaft sehr leiden.

Von 1928 – 1931 können wir dann wieder die Rückbildung in die Richtung der Vorkriegsverhältnisse beobachten. So betrug

	1924	1931
die landw. Beleihung	46,10 %	9,72 %
die städt. Beleihung	53,90 %	90,28 %

des Gesamthypothekenbestandes.

Während die städtische Beleihung bis Mitte 1931 auf dem Höchststand angelangt war, machte sich im gesamten Darlehensgeschäft die Kreditkrise des Juli in der zweiten Hälfte des Jahres bemerkbar, was für die nächsten Jahre zu einem völligen Erliegen des Neubeleihungsgeschäftes führte.

Erst die Jahre nach der Machtübernahme bringen den Beginn einer weit ausgeglicheneren Entwicklungslinie, die schon zu Anfang sichtbare Ansätze zur Erstarkung des Kapitalmarktes zeigten.

Mit dem Wegfall der Reparationen, mit der politischen Stabilisierung, der Sanierung der Landwirtschaft, der Steuerreform und der fortschreitenden Entlastung des Hausbesitzes Hand in Hand mit der gesamten Neuordnung des Kreditwesens, wurde zunächst die wesentlichste Voraussetzung für eine Wiedergesundung des Kapitalmarktes geschaffen. Das von der Regierung in Angriff genommene Arbeitsbeschaffungsprogramm stellte auch an die Träger des Realkredits erhebliche Anforderungen. Ueber eine rege Pflege des Instandsetzungsdarlehens führt der Weg auch wieder zu steigenden Ziffern im Hypothekengeschäft. Durch die erhebliche Nachfrage nach Wohnungen einerseits und Geschäftslokalen andererseits — soweit sie nicht zu den ausgesprochenen Großwohnungen und großen Geschäftshäusern zählten — ist heute das städtische Beleihungsgeschäft wieder zu einem ansehnlichen Zweig des Hypothekenbankgewerbes geworden, wenngleich ihm noch durch die auferlegte Emissionssperre für die Ausgabe neuer Pfandbriefe, schwere Fesseln auferlegt worden sind. Diese werden in dem Augenblick fallen, wenn die vordringlichsten Aufgaben des Staates, deren ungestörte Durchführung eine Lenkung des Kapitalmarktes notwendig machten, abgeschlossen sind.

Eine grundsätzlich andere Entwicklung als das städtische Beleihungsgeschäft weist die Beleihung in der Landwirtschaft auf. Wie schon oben ausgeführt, ist die Beteiligung am landwirtschaftlichen Realkredit von seiten der Hypothekenbanken eine sehr begrenzte gewesen und hat auch verhindert, daß sich die Agrarkreditkrise mit ihren Folgen — Zinsrückstände und Notleidendwerden vieler beliehener Objekte — ausschlaggebend auf die geschäftliche Lage der Hypothekenbanken auswirkte. Dazu kam die gerade im landwirtschaftlichen Geschäft besonders vorsichtige Beleihungspolitik der Institute. So konnte auch das von seiten des Staates eingeleitete Osthilfeverfahren 1932 und das Gesetz über die „Regelung der landwirtschaftlichen Schuldverhältnisse vom 1. Juni 1933", das im Interesse einer allmählichen Zurückführung der Verschuldung bis auf die Grenze der Mündelsicherheit erlassen wurde, das landwirtschaftliche Geschäft der Hypothekenbanken nur in einen bestimmten Rahmen zwängen.[1])

Anders war die Situation jedoch nach Erlaß des Reichserbhofgesetzes vom 29. 9. 1933. Mit den fundamentalen Forderungen der Unbelastbarkeit und Unveräußerlichkeit des Erbhofes, sowie des Verbots der Zwangsvollstreckungen wegen einer Geldforderung in diesen, wurde der gesamte Agrarkredit auf eine neue Grundlage gestellt. Für diejenigen Kreditgeber, die auf grundbuchlicher Sicherung ihrer langfristig eingeräumten Kredite bestehen müssen, bedeutet der Grundsatz der Unbelastbarkeit und Unveräußerlichkeit zunächst eine völlige Unterbindung des landwirtschaftlichen Geschäfts im Bereich der Erbhöfe. Durch diesen ausgedehnten Vollstreckungsschutz sind etwa 845 000 Erbhöfe, d. i. 17,2 Millionen Hektar oder 4,2 % der gesamten land- und forstwirtschaftlichen Betriebsfläche dem Beleihungsbereich der Hypothekenbanken entzogen. Die Fortführung des landwirtschaftlichen Geschäfts mußte sich seit Erlaß des REG.

[1]) Wenngleich nicht verschwiegen werden soll, daß vor allem den besonders im landwirtschaftlichen Geschäft tätigen Instituten, von denen die Preußische Centralboden-A.G. und die Bayer. Hyp.- und Wechsel-Bank weitaus an der Spitze stehen, erhebliche Zinsrückstände erwuchsen, deren Eingang heute noch gegenüber den Zinsen aus dem städtischen Geschäft geringer ist.

auf die Nichterbhöfe beschränken. Darunter fallen 72 % der landwirtschaftlichen Betriebe — infolge des hohen ziffernmäßigen Anteils der Kleinbetriebe, — die rund 58 % der land- und forstwirtschaftlichen Fläche ausmachen. Sie beträgt 15 Millionen Hektar für die Großbetriebe über 125 Hektar und 5 Mill. Hektar für die Kleinbetriebe unter 7,5 Hektar.

Es ist klar, daß die Herausnahme eines so großen, und gerade für eine Beleihung geeigneten Teils, der landwirtschaftlichen Fläche aus der bisherigen kreditwirtschaftlichen Verflechtung nicht ohne Reibungen vor sich gehen konnte. Zwei Elementarfragen entstanden aus der Durchführung des REG.:

die Frage der Entschuldung und
die der künftigen Kreditversorgung der Erbhöfe.

Während man ursprünglich bei der Entschuldung der Erbhöfe an eine Ablösung sämtlicher Schulden durch Renten dachte, redet man neuerdings der Zuführung der Erbhofschulden bis an die Grenze der Mündelsicherheit im Rahmen des Schuldenregelungsgesetzes das Wort.

Von entscheidender Wichtigkeit ist jedoch das Problem der Kreditversorgung der Erbhöfe geworden. Bei dem zeitlichen Abstand seit Erlaß des REG. stellte sich bei den Erbhöfen ein immer fühlbarer werdender Mangel an langfristigem Kredit ein, was nicht nur aus den Berichten der Kreditträger hervorgeht, sondern auch amtlicherseits unterstrichen worden ist. Aus der Reihe von Vorschlägen, welche zu einer Behebung dieser Mangellage führen sollen, können nur die wichtigsten gestreift werden:

Dr. Arthur Herrmann, Stabsleiter im Stabe des Reichsbauernführers und stellv. Vorsitzender des Ausschusses für Agrarkredit bei der Hauptgruppe X (Banken) erklärte, daß es für den Agrarkredit nur zwei Möglichkeiten der Neuordnung gäbe:

1. Zusammenfassung aller landwirtschaftlichen Kreditinstitute zu „einem umfassenden berufsständischen Kreditsystem mit mehr oder weniger monopolem Charakter unter einheitlicher Leitung des Reichsnährstandes", oder
2. grundsätzliche Anerkennung des zwangspolitischen Prinzips der „universellen Risikenmischung", d. h. Ablehnung berufsständischer

Kreditinstitute". Eine „Erbhofschaft" sollte alle Bauern obligatorisch in einer mehrstufigen Haftungsgenossenschaft zusammenschließen und die „Verteilung und Sicherung der global übernommenen Mittel" übernehmen. Die Belastungsform sollte eine sogenannte Erbhofreallast darstellen, die besonders leicht realisierbar und nur ausschließlich für die Erbhofschaften geschaffen sei.

Die unangenehmen Erfahrungen, welche man mit der Solidarhaft gemacht hatte, ließen den Vorschlag nicht zur Durchführung kommen und die Banken selbst lehnten eine nur geldaufbringende Tätigkeit, ohne eine Verteilungsbefugnis zu haben, ab. Nur der Vorschlag der leicht realisierbaren Reallast wurde lebhaft aufgegriffen und mit der Institution der Wirtschaftsüberwachung durch einen Treuhänder in Verbindung gebracht.

Von Bedeutung wäre hier noch eine Anregung, die der Direktor bei der Deutschen Zentralgenossenschaftskasse, Ulrich Baurmeister, in: DDV. 1934/35 brachte. Durch die Einführung einer Kreditkarte sollte eine Kreditkontrolle im landwirtschaftlichen Beleihungsgeschäft sichergestellt werden. Während Baurmeister die Kreditkarte als Kreditkontrolle auf den kurz- und mittelfristigen Kredit beschränkte, wollte Kleiner diese Funktion auf „alle geldlichen Verpflichtungen" des Bauern ausgedehnt wissen. Interessant ist in diesem Zusammenhang, wie sich Kleiner die Mittelbeschaffung für den langfristigen Kreditbedarf durch die Realkreditinstitute vorstellt. Als Unterlage für die Ausgabe von Inhaberpapieren sollten sogenannte Erbhofschuldbriefe dienen. Diese zur Deckung bestimmten Erbhofkredite müßten einem Normaltilgungsplan unterliegen. Wegen dieser Forderung soll nun der Gläubiger im Notfall nicht zwangsvollstrecken können, sondern die Fähigkeit des Kreditnehmers, die vorsichtig bemessene Deckungsschuld unter allen Umständen zu verzinsen und zu tilgen, bilden die alleinige Sicherheit. Kleiner hat diesen Vorschlag durchaus durchdacht, „aber selbst wenn man annimmt, daß die für die Kreditsicherheit wichtigste Voraussetzung eines Planes die Kreditüberwachung und Kontrolle mittels der Kreditkarte ohne allzugroße Schwierigkeit realisierbar ist, dann bleibt noch die Frage, wie der Rentenmarkt die mit andersartigen Deckungsunterlagen aus-

gestatteten neuen Schuldverschreibungen in ihrer Konkurrenz mit den alten „gediegenen" Pfandbriefen beurteilen würde. Allein diese Frage entscheidet jedoch über die Konditionen, zu denen Kredite auf der vorgeschlagenen Basis beschafft werden können". (E. Mößner: Das landwirtschaftliche Geschäft in „Die Deutschen Hypothekenbanken", herausgegeben von Dr. Kalveran.)

Es ist leider hier nicht der Platz, über das Geschehene hinaus der interessanten Problemstellung näherzutreten. Sehr Aufschlußreiches ist in letzter Zeit über diese Frage geschrieben und gesprochen worden und es hat nicht an Versuchen gefehlt, eine nach jeder Richtung hin genügende realisierbare Belastungsform aufzufinden.

Aus diesen Grenzen, die den Hypothekenbanken für die landwirtschaftliche Beleihung gezogen sind, ist es erklärlich, daß diese Art des Beleihungsgeschäftes immer mehr im Rückgang begriffen ist; zudem wenn man berücksichtigt, daß eine Beleihung landwirtschaftlicher Großbetriebe schon deshalb mit äußerster Vorsicht vorgenommen wird, weil für diese ebenso die Möglichkeit der Erlangung der Erbhofeigenschaft besteht, wie man aus verschiedenen Aeußerungen in der Fachpresse entnehmen konnte (NS.-Landpost).

Zum andern schaltet ein großer Teil der landwirtschaftlichen Grundstücke für eine hypothekarische Beleihung schon deshalb aus, weil die dadurch bedingte quantitativ geringere Ertragsfähigkeit des Bodens eine entsprechende Verzinsung und Tilgung des Darlehens nicht gewährleistet.

Aber auch in der Landwirtschaft lassen sich seit 1933 unter der neuen Zielsetzung ständig steigende Erträgnisse und Erlöse feststellen. Die Verschuldung der Landwirtschaft ist von 1931 bis 1935 von 12,4 Milliarden RM. bis auf 11,3 Milliarden RM. gesunken. Auch ist die Besserung der Erlöslage in den Geschäftsberichten der Hypothekenbanken festzustellen, die sich in einer allgemeinen Verringerung der Zinsrückstände bemerkbar macht. Es ist offensichtlich, daß diese steigende Tendenz in der Entwicklung der Landwirtschaft nicht eine vorübergehende ist, sondern das Ergebnis eines bewußt auf nationalwirtschaftlicher Grundlage aufgebauten landwirtschaftlichen Sektors innerhalb der gesamten Volkswirtschaft darstellt.

„Eine solche Entwicklung wird aber die Kreditanforderungen sei-

tens der Landwirtschaft notwendig vergrößern und damit auch dem deutschen Realkredit neue Aufgaben stellen. Bei der hohen Bedeutung des Zieles dürfte auch der Weg gefunden werden, um die im Interesse des Pfandbriefsparers den Kreditinstituten zur Pflicht gemachten Voraussetzungen einer langfristigen Kreditgewährung auch beim bäuerlichen Besitz zu erfüllen." (E. Mößner: „Das landwirtschaftliche Geschäft".)

In dieser allgemeinen Zusammenstellung über die Hypothekenarten ist noch erforderlich, einiges über die „Industriehypotheken" zu sagen, die nur geringen Umfang haben. Eine Definition des Begriffes der gewerblichen Beleihung zu geben, ist nicht möglich, da in dieser Richtung keine offizielle Regelung vorhanden ist. Diesem Geschäftszweig wandten sich vor allem die Bayerische Vereinsbank und die Bayerische Handelsbank in den Jahren nach der Stabilisierung zu, da die Industriezweige, welche nicht mit Obligationen an den Markt treten konnten, vom langfristigen Kredit sehr vernachlässigt wurden. Andererseits erschien aber auch die Schaffung neuer Bodenkreditanstalten speziell für diesen Zweck sehr bedenklich, da ausgesprochene Branchenbanken mit einseitigen Risiken nicht wünschenswert waren. Diese industrielle Beleihung stellt sich nun für die reinen Hypothekenbanken tatsächlich als nicht ungefährlich bei Beachtung aller Vorsicht heraus. Zu einer wirklich günstigen Lösung kann sie jedoch bei den gemischten Hypothekenbanken führen, wo durch die Verbindung der kaufmännischen Abteilung mit dem Schuldner eine dauernde Kontrollmöglichkeit und Fühlung gegeben ist. So hat sich bei den reinen Instituten die Uebernahme der industriellen Risiken besonders bei den Aushilfsgeschäften der Inflationszeit als nicht unbedenklich erwiesen, während sie sich bei den gemischten Banken im mäßigen Rahmen als durchaus durchführbar und den Pfandbriefbestand — infolge der gegebenen universellen Risikenmischung — nicht gefährdend erwiesen haben. Auch hatten sich die Zinsrückstände nicht höher als bei den anderen Risiken gezeigt, mit Ausnahme der landwirtschaftlichen natürlich, die seit der Krise ja immer prozentual erheblich über den sonstigen Zinsrückständen standen.

Hypothekendarlehen.

Tabelle 6. Hypothekenbank in Hamburg

Jahr	Hyp.-Darlehns-bestand	dav. Deckungs-Hypotheken	davon städt. Darl.	Darlehen f. Baupl. u. Neub.
1919	585 248 700	552 504 589	552 504 589	2 355 532 [1])
1920	616 959 015	590 764 112	590 764 112	2 555 247 [1])
1921	626 086 509	609 489 423	606 489 423	1 333 520 [1])
1922	671 403 347	642 713 779	642 713 779	18 000 000 [2])
1924	3 834 864 [3])	3 614 258	3 614 258	—
1925	8 413 091	8 299 851	8 299 851	—
1926	33 901 053	31 550 010	31 550 010	—
1927	118 505 442 [8])	117 219 771	117 219 771	—
1928	161 137 487 [8])	158 860 484	157 724 484	1 135 919
1929	163 760 349 [10])	162 344 020	161 565 445	778 574
1930	188 206 097 [12])	186 835 960	183 971 078	2 864 881
1931	190 275 934 [14])	188 309 714	187 531 139	778 574
1932	183 847 484 [15])	178 135 825	177 770 322	365 503
1933	182 057 282 [16])	176 585 538	176 220 035	610 103
1934	182 434 223 [17])	173 340 971	178 975 467	365 503
1935	187 281 091 [18])	183 812 253 [19])	183 812 253	—
1936	188 838 063 [20])	186 143 486 [21])	185 699 833	446 653
1937	192 305 360	189 539 617 [22])	189 245 863	293 753

[1]) Dieser nach dem Gesetz nicht unterlagsfähige Betrag wurde zur Beleihung von nicht ertragsfähigen Bauplätzen verwandt.

[2]) Baugelder auf Grundstücke, deren Fertigstellung in Kürze zu erwarten ist.

[3]) In diesem Jahr erfolgte die auf Grund der 4. Steuernotverordnung vom 2. 4. 1924 vorgeschriebene Einweisung der Registerhypotheken in eine von dem übrigen Vermögen der Bank gesonderte Teilungsmassse.

[4]) In diesem Jahr ist nichts aufgezeigt über die Verteilung des Hypothekenbestandes.

[5]) Die Ausgabe 10 proz. Goldpfandbriefe hatte vollen Erfolg; in wenigen Wochen konnten 9 Mill. GM. begeben werden.

[6]) Hinzu kommen noch 641 025.93 RM. Darlehen aus Mitteln der Deutschen Rentenbankkreditanstalt zur besonderen Unterstützung des Landwirtschaft.

[7]) Davon Schuld an die RKA. 1 012 965.67 FG. 1 335 600.— an die Golddiskontbonk.

[8]) Enthält Uebernahme von Aufwertungs- und Mobilisierungshypotheken 61 408 166.61 GM.!

[9]) Enthält 78 081 009.23 GM. Aufwertungs- und 44 280.83 GM. Mobilisierungshypotheken.

[10]) Aufwertungshypotheken 74 947 921.64 GM., Mobilisierungshypotheken 44 220.83 GM.

Hypothekendarlehen.

Bayerische Vereinsbank München — Tabelle 6.

Hyp. Darl.-bestand	Deckungs-bestand	landw. Beleihung	städt. Beleihung	Bauplätze u. Neub.
521 265 046	520 339 046	43 060 764	472 370 769	5 833 512
538 356 581	536 089 170	42 852 530	489 431 711	5 972 339
586 301 174	583 897 717	45 606 133	534 908 881	5 349 471
676 902 318	676 312 126	52 800 395	620 261 641	3 826 897
18 295 629 [5])	17 999 081	1 958 223	16 337 406	—
47 534 780	47 138 540	5 550 998 [6])	41 983 782	—
109 542 132	109 542 132	15 584 183	93 957 948 [7])	—
249 419 331	246 909 924	25 417 185	223 462 180	534 946
284 307 297	283 500 797 [9])	30 192 508	253 610 591	504 197
332 073 375	331 024 861 [11])	31 797 996	299 702 745	572 633
385 599 896	380 932 370 [13])	29 107 944	355 916 973	574 978
410 414 050	409 421 857	30 335 610	379 225 018	553 421
395 458 807	392 869 807	28 993 249	365 948 427	517 130
385 611 314	382 433 375	27 955 083	357 147 373	508 856
375 309 791	373 998 247	22 387 583	352 357 942	564 265
377 568 878	374 970 538	22 525 245	354 023 146	1 017 485
392 817 714	390 497 282	21 902 929	369 013 998	1 900 786
405 508 820	399 176 246	20 974 123	383 404 490	1 130 206

[11]) Hiervon entfallen 2 359 600 GM. auf fertiggestellte Neubauten.

[12]) Aufwertungshypotheken 69 755 141.02 GM. und 177 500 GM. Mobilisierungshypotheken.

[13]) Hiervon entfallen 3 376 250 FG. auf noch nicht fertiggestellte Neubauten.

[14]) Aufwertungshypotheken 65 873 480.57 GM. und 211 740 GM. Mobilisierungshypotheken.

[15]) Erstmals Hauszinssteuerhypotheken 330 988.70 GM., Aufwertungshypotheken 63 659 075.09 GM. und Mobilisierungshypotheken 151 240.58 GM.

[16]) Hauszinssteuerhypotheken 245 899.54 GM., Aufwertungshypotheken 62 802 081.84 GM. und Mobolisierungshypotheken 216 240.50 GM.

[17]) Hauszinssteuerhypotheken 228 810.38 GM., Aufwertungshypotheken 63 190 972.74 GM. und Mobilisierungshypotheken 216 240.58 GM.

[18]) Diese Summe enthält neben GM.-Hypotheken 5 561 711.10 RM.-Hypotheken ohne Goldklausel.

[19]) Erstmals tritt im RM.-Deckungsregister eine 4 proz. Reichsanleihe von 1934 mit 400 000 RM. auf.

[20]) Enthält 7 495 394.74 RM.-Hypothekenkonto.

[21]) Enthält 909 000 RM. 4 proz. Reichsanleihe von 1934 und 65 000 RM. 4 proz. Gemeindeumschuldung.

[22]) 1 109 000 RM. 4 proz. Reichsanleihe von 1934, 270 000 RM. 4½ proz. Reichsanleihe 1936 und 45 000 RM. 4 proz. Gemeindeumschuldung.

Diese allgemeinen Ausführungen über das städtische, ländliche und industrielle Beleihungsgeschäft und dessen Konjunkturlage in den Jahren der Berichtszeit treffen natürlich in der jeweils nach der Art der Geschäftspraxis typischen Form auch für die beiden der Betrachtung unterliegenden Institute zu. Ein Blick über die zu diesem Zweck erstellte Uebersicht (Tabelle 6) läßt sofort erkennen, daß es sich bei der Hbk. in Hmbg. um ein Institut mit ausschließlicher Pfege des städtischen Beleihungsgeschäfts handelt, über deren Einzelheiten noch später berichtet werden wird. Bei der B. V. handelt es sich um ein Institut, das neben der städtischen Beleihung das landwirtschaftliche Geschäft — mit 10 % des Gesamtdarlehensbestandes — und die gewerbliche Beleihung durchführt, die jedoch nicht aus der Tabelle gesondert hervorgeht, weil die B. V. in Ermangelung einer bestehenden Begriffsfestsetzung diese industriellen Beleihungen in der Bilanz nicht gesondert ausweist. Die Hypotheken auf Bauplätze und unfertige Neubauten werden bei beiden Instituten nur in ganz geringem Umfang nachgewiesen. Im Jahre 1919 blieb der Darlehensbestand der B. V. noch wesentlich hinter dem der Hbk. Hmbg. zurück. Jedoch schon im Jahre 1922 konnte die B. V. die Hbk. Hmbg. überholen, was zweifellos auf die im Rahmen des Abschlusses der Interessengemeinschaft gelegene Aktienkapitalerhöhung in Verbindung mit einer durch die Verbreiterung des Filialnetzes hervorgerufenen Vermehrung des Pfandbriefabsatzes zurückzuführen ist.

Auch diese beiden Institute blieben nicht von den Auswirkungen der Entwertung des Geldes und der Festlegung der neuen Rentenmark verschont. In der Eröffnungsbilanz des Jahres 1924 erschien die Hbk. Hmbg. mit einem Darlehensbestand von 3,8 Mill. RM., während die B. V. einen Betrag von 18,3 Mill. RM. ausweisen konnte. Die im Rahmen der Aufwertungsgesetzgebung erlassene 3. Steuernotverordnung vom 14. 2. 1924 sah die Liquidation des in alter Währung getätigten Pfandbrief- und Hypothekengeschäftes vor und hat aus den Deckungsregisterwerten eine Teilungsmasse gebildet, die zur Befriedigung der Pfandbriefgläubiger diente. Sie war von den Banken gesondert von ihrem sonstigen Vermögen zu verwalten. Diese Verordnung brachte den Hypothekenbanken durch die eigene Bilanzierung der Teilungsmasse naturgemäß eine Fülle Arbeit.

An dieser Stelle ist es auch nötig, auf die neuartigen Hypothekentypen einzugehen, welche uns in der Zeit der Inflation und nach der Stabilisierung entgegengetreten sind, zu berühren:

Es erschienen zuerst die

Roggen- und ähnliche **„Festwert"-Hypotheken,** die auf der Basis der Sachwerte abgestellt waren, und die in einer Zeit entstanden, wo jede normale Kreditgewährung durch die Stürme der Währungskatastrophe unterbunden wurde und diese Art der Festlegung eines Wertbegriffs, das einzige Mittel war, um den dringendsten Kreditbedarf der Landwirte in gewissem Umfang zu befriedigen. Diese Posten sind heute fast überall verschwunden, da 1935 die Umwandlung in RM.-Hypotheken erfolgte. Weder die Hbk. in Hmbg. noch die B. V. zeigen Bestände dieser Art.[1])

Als nächste traten die

Aufwertungshypotheken, die aus der Aufwertung früherer Markhypotheken stammen, in Erscheinung. Die Posten finden wir bei beiden Instituten noch bis in die neueste Zeit, die Hbk. Hmbg. berichtet von einem Posten in Höhe von 55 630 971.15 RM., während bei der B. V. etwa 62 000 000.— RM. — eine nähere Angabe fehlt — an Aufwertungshypotheken noch vorhanden sein dürften. — Weiter entstanden die

Goldhypotheken, die nach der Stabilisierung auf die Feingoldbasis (1 Goldmark = $^1/_{2790}$ kg Feingold) abgeschlossen wurden. Dieses Feingoldhypothekengeschäft hat sich überwiegend bis heute erhalten und wird in letzter Zeit in zunehmendem Maße von den

Reichsmarkhypotheken, die ohne Goldklausel in der bestehenden Währung abgeschlossen werden, begleitet. Diese Art der Hypotheken erscheint zum erstenmal bei der Hbk. Hmbg. 1935 mit einem Betrag von 5,6 Mill. RM. und steigt 1937 auf 7,55 Mill. RM. Bei der B. V. finden wir seit 1925 die Regelung, daß die Hypothekendarlehen in Feingold ausgewiesen werden, wobei in der Fußnote hierzu folgende Erklärung gebracht wird: „1 Feingoldmark = $^1/_{2790}$ kg Feingold = 1 Reichsmark".

Des weiteren sind die

Mobilisierungshypotheken zu erwähnen, die gemäß § 1 des Art. II der

---

[1]) In der Hauptsache pflegte die Zentralbodenkreditanstalt in Berlin, die Bayer. Hyp.- und Wechsel-Bank und die Bayer. Landwirtschaftsbank in Verbindung mit der R.K.A. das Roggengeschäft.

VO. vom 28. 7. 1926 erworben sind. Sie heißen „Mobilisierungs"-hypotheken, weil die Hypothekenbanken hier einer Gesellschaft unter Hingabe von Pfandbriefen einen Stock von Aufwertungshypotheken abgenommen haben und die Vermögenslage der fraglichen Gesellschaft durch die Abnahme mobilisiert worden ist. Die Hbk. Hmbg. weist in ihrem Bericht zum erstenmal 1927 einen Bestand von Mobilisierungshypotheken aus, die 1928: 44 220.83 GM. betrugen, 1935 ihren Höchststand von 494 764.87 RM. erreichten und Ende 1937 vollständig aus der Bilanz verschwunden waren. Die Geschäftsberichte der B. V. lassen hingegen nicht auf ein Vorhandensein von Mobilisierungshypotheken schließen.

Eine in Verbindung mit der nach der Stabilisierung auftretenden Kreditnot in der Landwirtschaft entstandene Hypothekenart bildet die

Rentenbank-Kredit-Anstalt-Hypothek, die auf Grund von Darlehen der R.K.A. auf landwirtschaftlichen Besitz eingetragen wurden.[1])

R.K.A.-Hypotheken finden wir naturgemäß nur bei der B. V., die im Gegensatz zur Hbk. Hmbg. auch das landwirtschaftliche Geschäft betreibt. 1926 enthält der Geschäftsbericht erstmals 641 025.03 FG. R.K.A.-Hypotheken, 1927 sind in der höheren Summe auch Beträge der Deutschen Golddiskontbank enthalten. Leider sind die genauen Zahlen nicht in jedem Bericht ausgewiesen. 1937 hat die B. V. noch einen Bestand von 1 550 568.92 RM. an R.K.A.-Hypotheken. — Von geringerer Bedeutung sind die

Hauszinssteuerhypotheken, die nach der Notverordnung vom 6. 2. 1932 und deren Durchführungs-VO. vom 11. 2. 1932 von den Instituten zur Ablösung der Hauszinssteuer, die vielfach sehr drückend auf den Objekten lastete, gegeben wurden. Bei der Hbk. Hmbg. finden wir diese Beleihungsform erstmals 1932 in Höhe von 330 988.70 RM., die sich bis 1937 auf 198 744.62 RM. verminderte.

Diesen Posten, die — mit Ausnahme der Hauszinssteuerhypothek — gegebenenfalls unter den Aktiven einer Bilanz zu finden sind, stehen regelmäßig auf der Passivseite der Bilanz entsprechende Positionen gegenüber, z. B.:

---

[1]) Dieses Institut, das als Tochterinstitut der Rentenbank gegründet wurde, hatte die Aufgabe, die der Landwirtschaft im Frühjahr 1924 zugeflossenen Rentenbank-Wechselkredite von 870 Mill. RM. zu konsolidieren. Für die Zukunft wurde sie der Hauptträger des Aufbaus des Agrarkredits durch Zuführung ausländischer und inländischer Kapitalien.

Roggen-Pfandbriefe,
Gold-Pfandbriefe,
RM.-Pfandbriefe,
Mobilisierung-Pfandbriefe.

Allerdings ist hier zu sagen, daß es falsch wäre, anzunehmen, daß diese Trennung des Hypothekenbestandes zur Folge hätte, daß jede einzelne Pfandbriefkategorie nur durch die entsprechende Hypothekenkategorie gedeckt wäre. So haben die Hypothekenbanken für ihre Aufwertungs- und Goldhypotheken nur ein Deckungsregister. Die Einheitlichkeit des Deckungsregisters ist ein Begriff geworden.

Um nun nach dieser Erörterung über die Hypothekenarten in der Nachkriegszeit wieder auf die Entwicklung der beiden Institute zurückzukommen, wollen wir die Betrachtung der Tabelle 6 kurz fortsetzen.

Nach der Inflation sehen wir die Zahlen der B. V. mächtig anwachsen. Wenn auch der Hypothekenbestand der Hbk. Hmbg. zunächst im selben Verhältnis zu steigen scheint wie der der B. V., so kann er ihn doch nicht mehr annähernd erreichen. 1937 beträgt er weit über das Doppelte des Hypothekenbestandes der Hbk. Hmbg. Eine Erklärung der günstigen Entwicklung der B. V. kann erst nach einer Untersuchung all der sonstigen Faktoren versucht werden, die für den Geschäftsgang von Bedeutung sind.

Ergänzend zu dieser Uebersicht wäre noch zu erwähnen, daß die Tabelle neben dem Gesamtdarlehensbestand noch die Deckungshypotheken ausweist, d. h. jene Darlehen, die in das Register des Treuhänders eingetragen sind und als Unterlage für die Ausgabe von Pfandbriefen dienen. Neben diesen Registerdarlehen führen die Hypothekenbanken auch noch einen Bestand an sogenannten f r e i e n Hypotheken, d. h. Darlehen, die entweder den zugelassenen Darlehensbetrag hinsichtlich des Objektes übersteigen und zur Deckung nicht geeignet sind oder aus sonstigen formellen Gründen der Deckungsvorschrift nicht genügen. Die Differenz aus Gesamthypothekenbestand und Deckungsdarlehen gibt nun annähernd den Betrag für f r e i e Darlehen, der bei den Hypothekenbanken sich nach der Stabilisierung wie folgt gestaltete:

1924	8,3 %	1927	1,6 %	1930	0,8 %
1925	4,5 %	1928	1,8 %	1931	0,8 %
1926	3,4 %	1929	0,8 %	1932	0,9 %.

Die infolge der Inflationszeit verursachte Erschütterung des Neubeleihungsgeschäftes machte bei den Hypothekenbanken die Zuflucht zu den Aushilfsgeschäften notwendig, in deren Rahmen sich Beleihungen fanden, die der Deckungsvorschrift nicht standhalten konnten. Mit der Gesundung des Emissionsmarktes sehen wir den prozentualen Rückgang der freien Hypotheken.

Wie aus der Uebersicht (Tabelle 6) hervorgeht, war die Differenz zwischen Darlehensbestand und Deckungsdarlehen bei der Hbk. Hmbg. gegenüber der B. V. vor der Inflationszeit sehr ansehnlich, während die B. V. fast keinen Bestand an freien Hypotheken oder Vorbehaltshypotheken aufwies. Diese Tatsache ist daraus zu erklären, daß die gemischten Institute in der Zeit der beginnenden Geldentwertung und auch später nicht darauf angewiesen waren, infolge Stilliegens des Neubeleihungsgeschäftes zu den Aushilfsgeschäften zu greifen, die auch hier den Bestand an freien Hypotheken vergrößert hätten. So können wir gerade bei den Instituten nach der Stabilisierung die Entdeckung machen, da fast sämtliche Hypotheken registriert waren, daß sie die günstigsten Aufwertungsbedingungen für die Teilungsmasse schaffen konnten. Freilich ging das nicht ohne Vermögenszuschüsse dieser Institute, die sie ja allerdings im Hinblick auf die Ueberschüsse im Bankgeschäft tragen konnten. So war die B. V. imstande, schon 1926 eine Teilausschüttung von 20 % anzubieten, die 1929 bei der Schlußabfindung auf 29 % festgelegt wurde. (28 % in 4½proz. Pfandbriefen und 1 % in bar.) [1]) Die

[1]) Dazu sagt der Geschäftsbericht der B. V. 1926 folgendes: „Dieses Ergebnis ist natürlich kein Zufall. Es beruht darauf, daß die B. V., wie bereits im Geschäftsbericht von 1923 erwähnt wurde, mit großer Sorgfalt die Hypothekenmasse intakt zu halten bestrebt war, daß ihr gesamter Bestand an Hypotheken in das Hypothekenregister eingetragen war und in diesem belassen wurde, so daß der ganze Hypothekenstock der Aufwertungsmasse ungeschmälert verbleibt, während der Bank keinerlei freie und auch nicht in nennenswertem Maße Vorbehaltshypotheken zuflossen. Diese Fürsorge für die Teilungsmasse ging allerdings zu Lasten der Bank, die auch durch die sofortige Ausschüttung einer 20 %igen Quote und den hierdurch verursachten Entgang des 8 %igen Verwaltungskostenbeitrags aus den Bareingängen des Jahres 1927 ... die Aufwertungsmasse auf ihre Kosten begünstigte."

Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank konnte bei der Restausschüttung eine Aufwertungsquote von 26,16 % auszahlen. Wenn man berücksichtigt, daß die Abfindungsquoten der reinen Hypothekenbanken durchschnittlich 19,31 % ausmachten, so kann man verstehen, daß die beiden bayerischen Institute an Ansehen gewannen. Die Hbk. Hmbg. hat 1937 die Restausschüttung in Höhe von 17,7 % des Goldmarkbetrages der Pfandbriefe auf Wunsch des Reichskommissars, unter gleichzeitiger Herabsetzung der Beitragsverpflichtung der Bank, beschlossen.

Während nun nach der Stabilisierung dieser Differenzbetrag, der die freien Hypotheken nur ungefähr annehmen läßt, bis 1931 bei beiden Instituten um etwa 2 % gleichbleibt, erhöht er sich bei der Hbk. Hmbg. gegenüber der B. V. erheblich.

Grundsätzlich ist hier folgendes zu sagen:

In Zeiten normaler Gestaltung des Hypothekengeschäftes und sicheren Geldwertes können die gemischten Hypothekenbanken infolge des ihnen aus dem Bankgeschäft in weiterem Umfang zur Verfügung stehenden Geldes leichter derartige freie Hypotheken erwerben, da eine Kapitalsanlage in Hypotheken, die zur Pfandbriefdeckung vorläufig nicht geeignet ist, durchaus möglich ist und auch in der Praxis gepflegt wurde. Diese Möglichkeit gibt den gemischten Banken einen gewissen Vorteil. Sie können eventuell gute Beleihungen machen, die vielleicht einige Jahre später durch Wertzuwachs oder andere Umstände als Pfandbriefunterlage geeignet sind. Den reinen Hypothekenbanken steht zur Erwerbung derartiger freier Hypotheken, wenigstens solcher, die auf längere Zeit unkündbar sind, in normalen Zeiten kein Kapital in größerem Umfang zur Verfügung, weil ja fast der gesamte Rückfluß zum Erwerb von Unterlagshypotheken verwendet werden muß. Daß diese Tatsache in Krisenzeiten oder in Zeiten mangelnden Absatzes an Pfandbriefen äußerlich wenigstens nicht richtig sein muß, erleben wir seit 1931. So zeigt sich bei der Hbk. Hmbg. seit Erlaß der Emissionssperre ein ständiges Steigen des Gesamthypothekenbestandes gegenüber den Deckungshypotheken, was zur Hauptsache darauf zurückzuführen ist, daß alles verfügbare Kapital zur Aufrechterhaltung des Geschäftsganges für Neubeleihungen verwendet wurde, während diesem

Hypothekenbestand keine nennenswerten Pfandbriefemissionen gegenüberstanden, so daß sich das Kontingent der freien Hypotheken zwangsläufig erhöhte.

Dieses Anwachsen der freien Hypotheken, die aus den laufenden und eigenen Mitteln der Hypothekenbanken finanziert werden müssen, ist im Interesse der Aufrechterhaltung der Liquidität der reinen Hypothekenbanken nicht unbedenklich, wenn auch anzunehmen ist, daß sie äußerst sorgfältig ausgewählt sind. Freilich steht dem entgegen, daß heute gegenüber der Inflationszeit ein anlagebereites Publikum zur Aufnahme von Pfandbriefen vorhanden ist, so daß bei der zu erwartenden Lockerung der Emissionssperre, — die im Abschnitt über das Pfandbriefgeschäft näher erörtert wird, — der größte Teil der freien Hypotheken in Deckungshypotheken verwandelt werden kann.

Interessant ist jedenfalls, daß bei den gemischten Hypothekenbanken, die durch ihr aufsteigendes Bankgeschäft nicht gezwungen waren, im Hypothekengeschäft Neubeleihungen mit allen Mitteln zu forcieren, ohne daß sie als Deckungsunterlage gelten, der Differenzbetrag zwischen Gesamtdarlehensbestand und Deckungsunterlagen im wesentlichen immer gleich geblieben ist.

Im Anschluß an die Betrachtung der Hypothekenarten soll knapp die räumliche Verteilung der Hypotheken in Deutschland aufgezeigt werden (Tab. 7):

in Millionen Mark

Land	in % v. Dtschl.	dav. a. Banken im Lande	dav. a. Banken aussh. d. Landes
Preußen	66,4	2131 = 58 %	1523 = 42 %
Bayern	21,0	1115 = 96 %	44 = 4 %
Sachsen	6,9	214 = 57 %	164 = 43 %
Hansastädte	1,8	24 = 24 %	76 = 76 %
Bd. Mecklenburg	1,4	29 = 39 %	46 = 61 %
Thüringen	1,0	45 = 79 %	12 = 21 %
Württemberg	0,8	38 = 84 %	7 = 16 %
Baden	0,7	8 = 20 %	31 = 80 %
	100,0		

Diese Statistik vermag uns das fast 100%ige Vorherrschen der bayerischen Hypothekenbanken, und hier sind es wieder in erster Linie die gemischten Institute, in ihrem Heimatbezirk aufzuweisen, ein weiteres Symptom dafür, daß durch das gemischte Banksystem durchaus keine Vernachlässigung des Hypothekenbankgeschäftes eintritt, sondern daß sich beide Geschäftszweige nebeneinander sehr gut ergänzen können, wie wir noch in der Folge beobachten können.

Interessant ist auch die durchschnittliche Darlehenshöhe der Institute:

Jahr	Hypothekenbank in Hamburg	Bayer. Vereinsbank
1919	115 700.—	45 597.01
1925	95 400.—	28 618.17
1929	44 700.—	20 781.86
1933	49 400.—	23 011.95
1934	45 850.—	22 732.27
1935	46 300.—	22 209.76 [1])
1936	45 700.—	21 519.54 [2])
1937	47 800.—	21 013.— [3])

Einer strengen Vergleichbarkeit der verschiedenen Zeiträume wird die gegebene Uebersicht insofern nicht gerecht, als die Darlehensgröße aus dem Gesamthypothekenbestand errechnet ist, der auch die Aufwertungshypotheken enthält, die bei der B. V. auf 29% und bei der Hbk. Hmbg. auf 17,7% reduziert worden sind. Wenn sich also die Durchschnittsdarlehen der beiden Institute, sowie überhaupt der gesamten Hypothekenbanken in Deutschland

[1]) Erfreulicherweise treffen wir in diesem Jahr die schon lange auch von Seiten der Literatur (Knacke: „Hypothekenbankprobleme") im Interesse der Hypothekenbanken geforderte Aufgliederung der Kleinhypotheken, um einen Einblick in die Tätigkeit der Banken für den Kleinwohnungs- und Kleinsiedlungsbau zu gewinnen. 1935 bei der B. V. 9003 Objekte mit 1—5000 RM. beliehen.
3189 zu 5001—10 000 RM., und 2236 von 10—20 000 RM.

[2]) 1936: 9288 Objekte mit 1—5000 RM.
3642 zu 5001—10 000 RM., und 2523 von 10—20 000 RM.

[3]) 1937: 9003 Objekte mit 1—5000 RM.
4083 zu 5001—10 000 RM., und 2771 von 10—20 000 RM.

von heute gegenüber 1919 um die Hälfte und mehr vermindert haben. so steht das zweifellos im Zusammenhang mit der inzwischen auf dem Grundstücksmarkt eingetretenen allgemeinen Senkung des Preisniveaus, wenngleich diese durch die Reduktion der Aufwertungshypothekendarlehen verursachte Verminderung der Darlehensziffern nicht übersehen werden darf. Eine Betrachtung der Darlehenshöhe der Hypothekenbanken in Deutschland wurde deshalb außer acht gelassen, weil die verschiedenen Bestände an Aufwertungshypotheken bei den einzelnen Instituten eine brauchbare Vergleichbarkeit fast unmöglich machen.

Was nun den Vergleich in der Darlehenshöhe von der B. V. und der Hbk. Hmbg. anbetrifft, so ist die für die Hbk. Hmbg. typische Beleihungshöhe, welche sich unter allen Hypothekenbanken Deutschlands unter den höchsten befindet, gegenüber der weit geringeren Beleihungshöhe der B. V. beachtenswert. Zu berücksichtigen ist noch, daß die B. V. unter den süddeutschen Instituten die höchste Durchschnittsbeleihung aufweist. Die der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank beträgt ca. RM. 9000.—. Dieser hohe Darlehenssatz im Durchschnitt bei der Hbk. Hmbg. erklärt sich aus den ausschließlich auf großstädtischem Grundbesitz beruhenden Beleihungen des Instituts, die vor allem dadurch ins Gewicht fallen, daß 67 % derselben auf großen Miets- und Geschäftshäusern Berlins liegen. Demgegenüber steht die B. V. mit seinem um die RM. 22 000.— gehenden Beleihungsdurchschnitt an der Spitze der Heimatinstitute. Der Grund für die niedrigere Beleihungsgrenze für die bayerischen Institute liegt in den örtlichen Verhältnissen begründet. Der vielfach zersplitterte Bodenbesitz und das Vorherrschen der Kleinstädte in Süddeutschland ließen von Anfang an allgemein keine hohen Beleihungssummen begründet erscheinen.

Daß sich natürlich aus dieser Tatsache ein verschiedenes Risiko und verschiedene Gefahrenmomente, die in der ausschließlichen Großstadtbeleihung liegen und auf der anderen Seite durch die vielen Kleindarlehen ein weniger rentabler Verwaltungsapparat ergibt, ist klar. Allerdings ist das Moment der weniger großen Rentabilität Kleinbeleihungen der gemischten Hypothekenbanken durch den wohlorganisierten Filialapparat auf ein Mindestmaß herabgedrückt. Was

die Risikobewertung der Großstadtbeleihungen betrifft, so kann man gerade aus den Geschäftsberichten der Hbk. Hmbg. die Schäden entnehmen, die durch die Maßnahmen des Staates auf dem Gebiete der Wohnungswirtschaft, Steuergesetzgebung einerseits, sowie durch die Krisenzeiten, die das Anwachsen leerstehender Großwohnungen und Geschäftslokale im Gefolge hatten, andererseits einem solchen Institut durch die auflaufenden Zinsrückstände und deren notwendige Abschreibung entstehen.

Diese Krisenzeiten waren auch zwangsläufig ein Grund für das Sinken der Darlehenshöhe bei allen Instituten. Wenn wir bei der Hbk. Hmbg. seit 1935 wieder einn Steigen der Darlehenshöhe beobachten können, so liegt das in der seit dieser Zeit aufschwingenden Konjunktur des deutschen Wirtschaftslebens, die eine teilweise starke Nachfrage auf dem Grundstücksmarkt brachte. Sinkt hingegen die durchschnittliche Darlehenshöhe bei der B. V. weiterhin, so liegt der Grund bei diesem Institut, wie bei allen gemischten Instituten, an deren reger Beteiligung an der Beleihung für Kleinwohnungs- und Siedlungsbauten, die vom sozialhygienischen Standpunkt aus erwünscht ist. Es ist hier nicht der Platz, auf die besonders in der Nachkriegszeit [1]) geführten Angriffe gegen die Hypothekenbanken wegen Vernachlässigung der Beleihung von Kleinliedlungs- und Kleinwohnungsbauten einzugehen und die Gegenargumente hierzu aufzuführen, zudem dieses Thema vielfach Gegenstand heftigster Erörterungen war. Man geht wohl nicht fehl, wenn man sagt, daß die Entwicklung über diese Debatte hinweggegangen ist. Tatsächlich finden wir seit 1933 bei den Hypothekenbanken eine wehr oder weniger gleichartige Beteiligung an der Bereitstellung von Kredit für Kleinwohnungen und Kleinsiedlungsbauten.

Besonders deutlich kommt das bei der B. V. zum Ausdruck, die in ihren Geschäftsberichten eine übersichtliche Gliederung der Kleindarlehensgröße bringt, deren Vermehrung neben der anfänglichen Pflege von Instandsetzungshypotheken auf die rege Beteiligung am Kleinwohnungsbau zurückzuführen ist.[1]) Freilich steht die Bank-

[1]) Knacke: „Probleme des Hypothekenbankwesens" hat hierüber auf Seite 138 sehr eingehende Ausführungen gemacht.

leitung auf dem Standpunkt, wie alle Hypothekenbanken, daß zur wirksameren Betätigung auf diesem Beleihungssektor eine weitgehende Erleichterung der Emissionssperre nötig wäre.

Bei der Hbk. Hmbg. lagen jedoch die Verhältnisse bis vor kurzem noch etwas anders. Vor allem kann sich dieses Institut immer noch nicht entschließen, die Verteilung der Kleindarlehen bekanntzugeben. Nur die nach dem HBG. angeordnete Aufteilung in 100 000er-Gruppen findet statt. Höchstens die textliche Gestaltung in einzelnen Geschäftsberichten seit 1933 läßt die Beteiligung am Kleinwohnungs- und Kleinsiedlungsbau erkennen, die jedoch bis 1937, außer den häufigen Instandsetzungsdarlehen, für die Zwecke der Arbeitsbeschaffung und Aufteilung von Großwohnungen,[2]) sowie Umwandlung gewerblicher Räume in Kleinwohnungen, keine nennenswerte Höhe erreicht hat. Eine Wende trat auch hier 1937 mit der Einführung des Kommunalobligationen- und -darlehensgeschäfts ein. Durch die Genehmigung einer Emission von 5 Millionen RM. 4½proz. Kommunalschuldverschreibungen soll die reichsverbürgte 2. (Ib) Hypothek bei Kleinwohnungs- und Kleinsiedlungsbauten sowie Volkswohnungen gefördert werden.

Abschließend soll hier noch der Stand der Neuausleihungen und davon entfallenden Beträge auf Wohnungsneubauten aufgezeigt werden:

	1937		1936	
	Neuausleih.	Whngsbau.	Neuausl.	Whng.-Nb.
Dt. Centralboden	44,8		26,6	
Meininger Hypbk.	35,1		32,5	
Ffm. Hypbk.	14,1		9,5	
Mecklbg. Hyp.- u. We.	6,9		5,4	
Sachsenboden	26,4		27,3	
Westboden	16,0		9,8	
G. d. H.	143,3	85,0	109,1	60,0

[1]) Bericht der B. V.: Mit Hilfe der im Berichtsjahr ausbezahlten Darlehen sind 1992 Häuser und darunter 884 Eigenhäuser mit 4450 Wohnungen errichtet worden.

[2]) Hbk. Hmbg., G.B. 1934: Bereitstellung von 824 Neuwohnungen in 82 Grundstücken, davon 249 aus unvermietbaren gewerblichen Räumen.

	1937		1936	
	Neuausleih.	Whngsbau.	Neuausl.	Whn.-Nb.
Bayer. Vereinsbank	30,0	20,0	29,0	16,0
Bayer. Handelsbank	14,4	12,0	15,0	15,0
Vereinsbank Nürnberg	3,5	2,2	5,4	3,0
Bayer. Hyp.- u. We.	79,0	56,0	40,0	20,0
Südd. Boden	13,0	10,0	14,6	12,0
Pfälz. Hypbk.	15,8	10,9	12,5	8,0
Rhein. Hyp.-Bk.	40,0	16,5	23,0	10,0
Braunschw. Hypbk.	6,5	4,5	4,2	3,5
Dt. Hyp.-Bk. Berlin	9,8	6,0	4,2	3,0
Rhein.-Westf. Boden	18,0	10,0	12,0	7,5
Hypo.-Bk. Hamburg	9,5	1,9	6,1	1,3
Württemberg. Hbk.	7,9	6,3	7,1	6,0
Meckenbg. Kredit- u. Hypbk.	0,3	0,1	0,4	0,1
	247,7	156,4	175,5	99,4

Aus der gegebenen Uebersicht geht die überaus starke Beteiligung der beiden bayerischen gemischten Banken bei der Beschaffung von von Neubauten, welche sich hauptsächlich auf Kleinsiedlungsbauten und Einfamilienhäuser erstrecken, hervor. Die weitere Einteilung der Hypothekendarlehen bezüglich ihrer verschiedenen Art der Rückzahlung ist die in Frist- und Tilgungsdarlehen. Begreiflicherweise kann der Bestand eines Darlehensstockes, je nach dem überwiegenden Vorhandensein der einen oder anderen Art, im jeweiligen Betrachtungszeitraum einer verschiedenen Bewertung unterliegen. Ein kurzer Ueberblick über die Entwicklung dieser beiden Darlehensarten in der Nachkriegszeitzeit soll dies veranschaulichen:

Tabelle 9. Darlehensstock

Jahr	Tilg. Darlh. RM.	in % d. Darlh.-Best.	Fristdarlehen RM.	in % d. Darlh.-Best.
1924	152 063 676	53,90	129 977 257	46,10
1925	321 057 571	48,78	336 972 866	51,22
1926	873 614 518	51,72	816 389 891	48,28
1927	1 563 877 604	45,10	1 903 713 502	54,90
1928	2 038 111 340	43,24	2 674 516 541	56,76
1929	2 354 843 019	45,56	2 813 984 226	54,44
1930	2 811 612 150	48,45	2 992 835 474	51,56
1931	3 010 168 238	51,05	2 886 782 065	48,95
1932	2 936 235 070	51,28	2 729 658 707	48,18
1933	2 872 348 728	52,32	2 617 491 656	47,68

Tabelle 10.

Amortisations- und Fristdarlehen.

Jahr	Hypothekenbank in Hamburg [1] Amoritisations-	Fristdarlehen	Bayerische Vereinsbank München Amoritisations-	Fristdarlehen
1919	4 645 684.24	547 858 904.84	353 128 196.58	168 136 850.—
1920	5 290 752.86	585 473 358.90	382 848 481.68	155 408 100.—
1921	5 884 403.76	600 605 119.82	426 242 086.47	159 622 400.—
1922	3 796 319.53	638 917 460.24	479 358 533.—	197 530 400.—
1924	—	3 614 258.25 [2]	10 574 629.26	7 721 000.—
1925	—	8 299 851.50	37 005 780.85	10 529 000.—
1926	—	31 550 010.84	96 829 582.92	12 712 550.—
1927	—	117 211 771.84	159 974 472.09	89 439 859.14
1928	—	158 860 484.09	237 998 901.48	46 308 395.54
1929	—	162 344 020.33	272 516 052.59	59 557 323.29
1930	—	186 835 960.01	320 376 567.48	65 223 388.57
1931	—	188 309 714.08	343 059 577.01	67 054 473.04
1932	—	178 135 825.79	330 312 464.47	65 146 143.43
1933	—	176 585 538.82	321 829 330.46	63 781 983.82
1934	—	179 340 971.18	314 246 434.23	61 003 357.49
1935	—	183 812 253.64	316 205 194.77	61 360 383.55
1936	5 257 417.78	180 886 069.14	341 556 399.01	51 261 315.59
1937	21 669 650.55	167 869 966.77	360 252 759.05	45 256 061.16

[1]) Im Gegensatz zur Bayerischen Vereinsbank rechnet die Hbk. Hmbg. bis 1923 die Amortisationsdarlehen von den Deckungshypotheken ab, so daß auch für die Zeit ab 1936 die Zahlen der Deckungshypotheken verwendet wurden. Bei der B. V. erschienen die Zahlen des Gesamthypothekenbestandes.

[2]) 1924 erschienen keine Amortisationshypotheken mehr, die bisherigen wurden der Teilungsmasse eingegliedert.

Die Entwicklung des Amortisationsdarlehens zeigt gegenüber der Vorkriegszeit eine ganz entgegengesetzte Entwicklungstendenz. Während es vor dem Kriege durchschnittlich nur 27 % der Gesamtdarlehenssumme betrug und man deshalb auf dem Standpunkt stand, das Tilgungsdarlehen sei nur für die Landwirtschaft erwünscht, aber der Entwicklung des städtischen Geschäfts nur hinderlich, [1]) zeigt sich nach der Stabilisierung ein völliger Strukturwandel. Tatsächlich

[1]) Frankenberg: „Die gemischten und die reinen Hypothekenbanken", Leipzig 1910.

ist das Amortisationsdarlehen auch in den städtischen Grundstücksmarkt eingedrungen und macht heute weit über 50 % des Gesamtdarlehensbestandes aus.

Wenn auch der verschiedentlich hohe Prozentsatz an Tilgungs-Hypotheken bei manchen Instituten[1]) auf einen hohen Bestand an landwirtschaftlichen Hypotheken schließen läßt, so bleiben diese doch in weit höherem Maße hinter der städtischen Beleihung zurück, als dies die Amortisationshypotheken anzeigen würden. Es ist z. B. typisch (Tabelle 10), wenn bei der B. V. der Bestand an Tilgungsdarlehen 83 % des Gesamtdarlehensbestandes ausmacht, obwohl die landwirtschaftlichen Hypotheken nur 10 % derselben betragen. Dieses Vorherrschen der Tilgungsdarlehen ist vor allem bei den gemischten Hypothekenbanken zu beobachten, während wir bei den reinen Hypothekenbanken immer das Fristdarlehen im Vordergrund gesehen haben, was besonders stark bei der Hbk. Hmbg. von 1924 bis 1936 der Fall war, in welcher Zeit sie überhaupt keine Amortisationsdarlehen in ihrem Bestand führte. Dieser Umstand bekam gerade nach der Notverordnung vom 8. 12. 1931 für diese Institute eine verhängnisvolle Bedeutung. Sie brachte neben der Zwangskonversion zum erstenmal das Zugeständnis, daß auch Goldhypotheken[2]) durch Goldpfandbriefe zurückgezahlt werden durften. Diese ursprünglich nur bis zum 31. 12. 1933 befristete Regelung wurde durch Gesetz vom 20. 12. 1933 noch bis 31. 8. 1934 verlängert. Welche Auswirkungen diese Maßnahme für die Hbk. Hmbg. hatte, lesen wir in ihrem Geschäftsbericht von 1931, Seite 11:

„Die Herabsetzung des Zinssatzes, die bei Hypothek und Pfandbrief in gleicher Weise erfolgt ist, dürfte eigentlich nur unsere Zinsspanne berühren. Aber die Zinssenkung hat zwangsläufig andere Maßnahmen nach sich gezogen, die übrigens den ganzen Versuch treffend kennzeichnen: ein Moratorium von mindestens zwei Jahren und darüber hinaus den Kreditinstituten mit Inhaberschuldverschreibungen, die Ausschaltung der Barrückzahlung bei der

[1]) Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank.

[2]) Aufwertungshypotheken durften von Anfang an in Liquidationspfandbriefen zurückgezahlt werden.

Deckungsforderung: uns gegenüber ist also der Schuldner befugt, Deckungshypotheken mit Pfandbriefen unter Anrechnung zum Nennbetrage zu tilgen. Beides hatte zur Folge, daß wir mit Bareingängen aus dem Hypothekenkapital des Aktivgeschäftes, in dem auch ein Teil der Reserven angelegt ist, kaum mehr rechnen können und auf die Zahlung von Hypothekenzinsen und etwa vereinbarter Tilgungs- und abzahlungsbeträge angewiesen bleiben; letztere fallen nicht unter das Moratorium und können auch nicht in Pfandbriefen entrichtet werden."

Tatsächlich weist aber nun die Hypothekenbank in Hamburg keine Tilgungsdarlehen in ihren Geschäftsberichten von 1924—1936 auf,[1]) so daß durch diese Anordnung sehr große Anforderungen an die Liquidität der Bank gestellt wurden. Weiter lesen wir auch in demselben Geschäftsbericht, daß die Bank eben zur Aufrechterhaltung ihrer Liquidität, die für die im Interesse der Pfandbriefgläubiger bereitgestellten erheblichen Mittel für Interventionen zu verwenden beabsichtigt. Wie in der späteren Abhandlung über die Kurspflege noch eingehender dargetan wird, hatte diese Einführung der Naturarückzahlung bei der Hbk. Hmbg. für 1932 die Folge, daß diese sogar die Auslosungsverpflichtung einer Pfandbriefemission, infolge Fehlens der nötigen Mittel, aussetzen mußte.

Von dieser Gefahr wurden die gemischten Hypothekenbanken durch ihren hohen Bestand an Tilgungshypotheken[2]) nicht betrof-

[1]) Im G.B. 1936 finden wir zum erstenmal seit Jahren eine Bemerkung über Amortisationsdarlehen, und zwar sogar in der Form, daß gesagt wird, daß man zur Beleihungsform der Amortisationshypotheken „in den letzten Jahren in größerem Umfang übergegangen ist", obgleich in früheren Geschäftsberichten nichts zu finden ist. Es können auch diese Beleihungen kaum größeren Umfang gehabt haben, wenn sie 1936 = 3 253 565.— RM. betrugen.

[2]) „Von allen Beleihungen der bayerischen Banken zusammengenommen laufen rund 78 % im Amortisationssystem; seit der Wiederaufnahme des Beleihungsgeschäfts auf der Grundlage des 4½ proz. Pfandbriefs dürften von den bayerischen Hypothekenbanken überhaupt nur Beleihungshypotheken für Kleinst- und Kleinwohnungsbau, wenn nicht überhaupt für das ganze Beleihungsgeschäft, zur Verfügung gestellt worden sein. Mit dieser starken Bevorzugung der Tilgungshypothek erfüllen die Banken unter Verzicht auf die bei der Form der Zinshypothek gegebene erweiterte

fen, da, wie bereits erwähnt wurde, die Zins- und Tilgungsraten nicht in Pfandbriefen zurückbezahlt werden konnten. Die in den Nachkriegsjahren allgemein erfolgte Forcierung des Geschäftes in Amortisationsdarlehen dürfte im wesentlichen auf den Erfahrungen beruhen, die Mößner in seinem Buche „Das deutsche Hypothekenbanksystem" wie folgt gekennzeichnet hat:

„Solange man in den Vorkriegsjahrzehnten mit einem kontinuierlichen Steigen der städtischen Bodenwerte infolge der dauernden Bevölkerungsvermehrung und Bodenkonzentration rechnen konnte, bestand für die Bodenkreditbanken keine Notwendigkeit, die städtischen Darlehen laufend zu tilgen. Dagegen wird man heute überall dort, wo ein Ausgleich der Abnutzung der Objekte durch den steigenden Bodenwert nicht mehr absolut sichergestellt ist, auf laufende Abschreibungen im Wege der Amortisation nicht mehr verzichten können. Ja, es wird sogar in bestimmten Fällen, in denen mit einer Herabdrückung der wirtschaftlichen Lebensdauer des Beleihungsobjektes gerechnet werden muß, eine wesentliche Erhöhung der Tilgungssätze unumgänglich sein. Nicht nur die stärkere Eigenheimbewegung, sondern die gesamte Tendenz der Bevölkerungsentwicklung sprechen also heute für ein stärkeres Wiederaufleben und eine differenzierte Handhabung des Amortisationsdarlehens im städtischen Beleihungsgeschäft."

Für die neueste Entwicklung (Tab. 10) [1]) werden jedoch auch die Auswirkungen der Emissionssperre für das starke Zunehmen der Tilgungsdarlehen maßgebend sein. Um laufende Mittel für Neubeleihungen zur Verfügung zu halten, die z. Zt. nicht im Wege des Pfandbriefabsatzes beschafft werden können, sind die Hypothekenbanken fast durchweg zum Abschluß von Tilgungshypotheken gekommen.

Verdienstquelle und unter Hereinnahme kleiner und kleinster, mit schwerer Arbeitsbelastung verbundener, Beleihungen eine so sehr berechtigte, dem nationalsozialistischen Empfinden in besonderem Maße gerecht werdende Forderung unserer Zeit." (Die Hypothekenbanken seit der Machtergreifung, M.N.N., 5. 3. 1938, Geh. Just.-Rat Schreyer.)

[1]) Hbk. Hmbg. 1936: 5 257 417,70 RM.; 1937: 21 669 650,55 RM.

c) Zinsrückstände und Zwangsmaßnahmen.

Im engsten Zusammenhang mit einer Betrachtung der Risikenmischung innerhalb des Darlehensstockes der reinen und gemischten Hypothekenbanken steht selbstverständlich eine Untersuchung hinsichtlich der Qualität der zur Pfandbriefdeckung verwendeten Deckungsmasse. Als Symptome, die eine solche Beurteilung annähernd rechtfertigen können, gelten die Ergebnisse der freiwilligen Verkäufe und Zwangsversteigerungen, die Höhe der Zinsrückstände, das Maß der erforderlichen Zwangsmaßnahmen und die Notwendigkeit von Grundstücksübernahmen, diese jedoch nur bedingt. Obwohl die Ergebnisse der freiwilligen Verkäufe und die jeweilige Beleihungshöhe vielleicht brauchbare Schlüsse auf eine Bewertung der Deckungsmasse zulassen, war es infolge Fehlens der entsprechenden Angaben bei der B. V. nicht möglich, eine solche Gegenüberstellung für die beiden Institute anzufertigen.

Am besten werden jedoch die Zinsrückstände in Verbindung mit den geführten Zwangsmaßnahmen eine Handhabe für die Beurteilung der jeweiligen Risikenverteilung innerhalb des Darlehensstockes und damit der Qualität derselben geben.

Freilich sind bei derartigen Vergleichen die in den bestimmten

Tabelle 11.

Jahr	jährl. Z. Soll in 1000 RM.	jährl. Zinsrückstand 1000 RM.	% Sp. 2	Zahl der Hyp. Darlh.	Zahl d. Zwangsversteigg. absolut	% zu Sp. 5
1924	12 818,0	410,8	3,20	8 464	6	0,07
1925	52 330,8	1 924,6	3,68	24 865	46	0,18
1926	104 036,9	3 345,2	3,22	72 013	190	0,40
1927	225 018,4	6 545,6	2,91	207 936	566	0,27
1928	318 982,1	8 611,1	2,70	263 771	1003	0,38
1929	366 033,6	8 474,5	2,32	272 013	1566	0,58
1930	422 474,6	11 941,0	2,83	281 358	2297	0,82
1931	513 763,1	29 931,9	5,80	273 675	3139	1,15
1932	441 930,0	48 660,0	11,00	261 793	3685	1,41
1933	420 085,0	66 627,0	15,86	257 384	1677	0,65
1934	420 674,4	63 101,0	15,24	263 753	1402	0,54
1935	365 934,4	51 232,0	14,00	271 500	1355	0,49
1936		34 543,0		271 600	1255	0,39
1937	345 966,6	20 758,0	6,2	287 089	1062	0,34

Zeiträumen gegebenen Verhältnisse sowohl in wirtschaftlicher wie rechtlicher Beziehung zu berücksichtigen. In dieser Hinsicht sei auch nochmals auf die schon unter den Erläuterungen zur Benutzung der Tabellen erwähnten Schwierigkeiten hingewiesen, die der Aufstellung der Uebersicht über die Zinsrückstände entgegenstehen.

Der Erwerb von Hypotheken und die Ausgabe von Pfandbriefen stellt das grundsätzliche Strukturelement einer Hypothekenbank dar. diesen beiden Tätigkeiten entspringen nun zugleich zwei Verpflichtungen: die des Schuldners zur Zahlung der laufenden Hypothekenzinsen und die der Bank zur Einlösung der fälligen Pfandbriefkupons. Es ist selbstverständlich, daß die Hypothekenbanken im Interesse eines gesicherten Pfandbriefzinsendienstes auf den regelmäßigen Eingang der Darlehenszinsen sehr bedacht sein müssen. Sie werden deshalb nur dann ein vorübergehendes Aussetzen des Hypothekenzinsendienstes gewähren, wenn es sich bei dem beliehenen Objekt tatsächlich nur um eine vorübergehende Ertragsminderung und bei dem Darlehensnehmer um eine kreditwürdige Persönlichkeit handelt. Jedoch werden sie überall dort zu Zwangsmaßnahmen greifen müssen, wo ein Zuwarten die Güte der Unterlagen gefährden und Verluste unvermeidlich machen würde. Aus dieser bei weitem nicht alle Nuancen erfassenden Erfahrung ergibt sich, daß bei relativ hohem Zinsstand und niedrigen Zwangsmaßnahmen ein Anpassen der Banken an eine vorübergehende Notlage zu entnehmen ist und ein verhältnismäßiges Ueberwiegen der Zwangsmaßnahmen gegenüber den Zinsrückständen den Schluß zuläßt, daß es die Institute im Interesse der Verzinsung und Sicherheit ihrer Pfandbriefe für notwendig erachten, gegen säumige Schuldner vorzugehen. Diese Schlußfolgerungen sind allerdings nie rein verwirklicht und jeweils den speziellen Erfahrungen der Banken unterworfen.

In der Nachkriegszeit bis heute sind es in der Hauptsache gesetzliche Maßnahmen gewesen, durch die diese Geschäftspraktiken Einschränkungen erfahren haben. Sie haben gerade die zum Schutze der Darlehensschuldner im Rahmen der Vierten Notverordnung 1931 (Teil III) getroffenen Maßnahmen auf dem Gebiet der Zwangsmaßnahmen erschwert. Andererseits kann der ebenfalls seit dieser Zeit und besonders auch noch nach 1933 wahrzunehmende schlep-

pende Eingang der Zinsen, dem nur sehr wenige Zwangsmaßnahmen gegenüberstehen, nur auf die landwirtschaftliche Entschuldung und die Bestimmungen des R.E.G. zurückzuführen sein.

Eine Aufgliederung von Zwangsversteigerungen und Zwangsverwaltungen ist in diesem Zusammenhang ebenfalls interessant. Zwangsversteigerungen werden hauptsächlich dann durchgeführt, wenn eine Besserung der Lage des Schuldners nicht zu erhoffen ist und die Veräußerung mit ihrem Erlös die Forderung der Bank deckt. Die Zwangsverwaltung wird dabei oft vor und neben der Zwangsversteigerung eingeleitet, um durch die Sicherstellung der Erträge des Objekts, dessen Wertminderung zu verhindern. Wenn in der Zeit nach 1931 die Zwangsverwaltungen gegenüber den Zwangsversteigerungen sehr stark zunahmen, so ist das einmal auf die Erschwerung der Zwangsversteigerungen zurückzuführen, zum andern aber auch darauf, daß die Zwangsverwaltung nicht mehr von staatlichen Sequestoren vorgenommen werden mußte, sondern eigenen Beamten der Bank überlassen wurde, wodurch sich eine beträchtliche Kostenersparnis ergab. So konnte bei vielen Schuldnern, deren wirtschaftliche Lage noch nicht ganz verfahren war, im Wege dieser verbilligten Zwangsverwaltung, die sich sonst nie rentiert hätte, vielfach eine Sanierung der Objekte erreicht werden.

Nach diesen kurzen Vorbetrachtungen soll noch ein Blick auf die Tabelle 11 geworfen werden. Die daraus zu entnehmenden Prozentsätze der Zinsrückstände bewegen sich bis 1931 im Rahmen des allgemeinen Konjunkturverlaufs. Sie sind allerdings gegenüber der Vorkriegszeit doppelt so hoch. Umgekehrt steht es bei den Zwangsversteigerungen: sie erreichen nur einen Bruchteil der Vorkriegsrelation. Diese Erscheinung ist darauf zurückzuführen, daß vor allem die Landwirtschaft in der Nachkriegszeit ein besonderes Entgegenkommen verlangte gegenüber der Vorkriegszeit, wo diese über Geldreserven verfügte. 1931 klettern nun die Zinsrückstände auf den doppelten Betrag, um 1932 11 % und 1933 15,68 % zu erreichen. Dabei ist besonders zu beachten, daß die Neubeleihungen von 1931 bis 1933 bei den meisten Instituten nur um weniges zunahmen und bei verschiedenen sogar zurückgingen. Es dürfte also dieses horrende Anschwellen der Zinsrückstände seinen Grund in der durch die Krise

zahlungsunfähig gemachten Schuldner haben, deren Darlehensverpflichtungen schon aus früheren Jahren herrührten. So sahen sich die Institute vielfach gezwungen, durch Abschreibungen oder Umschuldung dieser Rückstände in Zinsrückstandshypotheken (Hbk. Hmbg.) aus den Bilanzen verschwinden zu lassen. Diese gewaltige Zunahme der Zinsrückstände ist nun, wie schon erwähnt, zu einem beträchtlichen Teil auf das landwirtschaftliche Sicherungsverfahren zurückzuführen. Betragen doch heute die landwirtschaftlichen Darlehen etwa 10 %, während 33 % der Gesamtrückstände auf diese Geschäftssparte entfallen. Die Entwicklung der Zwangsmaßnahmen zeigt die durch den Vollstreckungsschutz erreichten Beschränkungen.

Erfreulicherweise macht sich die Belebung des Hypothekengeschäfts 1935 auch in einer Besserung der Zinseingänge bemerkbar, so daß zu erwarten steht, daß durch die sukzessive Abtragung der Zinsrückstände von seiten der Darlehensschuldner, den Hypothekenbanken das so lange entbehrte Kapital für Neubeleihungen wieder zugänglich gemacht wird.[1])

Bei einem Vergleich der Zinsrückstände und Zwangsmaßnahmen und deren Ursachen bei einzelnen Instituten ist sehr vorsichtig zu Werke zu gehen und es lassen sich nicht schon aus Bruchteilen oder 1–2 % Unterschied grundlegende Schlüsse ziehen. Selbstverständlich wird sich das in der Hauptsache auf eine Sparte abgestellte Beleihungsgeschäft einer Bank in seinen Zinsrückständen im Verlaufe eines längeren Betrachtungszeitraumes anders spiegeln, als das bei einem Institut mit verschiedenen Geschäftszweigen der Fall ist. Ebenso wird die Beleihungshöhe, verbunden mit einseitigen Risiken, auf die Gestaltung der Zinsrückstände im Verlaufe einer längeren Periode nicht ohne Einfluß sein.

In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, daß es sich bei der Hbk. Hmbg. um ein Institut mit ausschließlich großstädtischer Beleihung und mit einer durchschnittlichen Beleihungshöhe von 49 500 RM. handelt, während in der B. V. groß- und kleinstädtische, landwirtschaftliche und industrielle Beleihungen mit einer durchschnitt-

[1]) Zinsrückstände 1933: 70 Mill. RM., 1936: 36,8 Mill. RM., 1937: 21,9 Mill. RM. = 6,2 % des Gesamtzinssolls.

lichen Beleihungshöhe von ca. 22 000 RM. zusammentrafen, die mithin dem Prinzip der universellen Risikenmischung am nächsten kommt.

Bei der Gegenüberstellung der Zwangsmaßnahmen der beiden Institute in den Tabellen 12 und 13 ist der schon erwähnte Mangel in der Vergleichbarkeit, in der verschiedenen Darstellung der Zinsrückstände zu berücksichtigen. Die Hbk. Hmbg. versteht ab 1930 unter den im Berichtsjahr rückständigen Zinsen, die im 4. Quartal des Vorjahres und den ersten drei Vierteljahren des Berichtsjahres aufgelaufenen Hypothekenzinsen, während die B. V. die vom 1. Januar bis 31. Dezember angefallenen und in dieser Zeit rückständigen Zinsen ausweist. Selbstverständlich wurden bei der

Zinsrückstände der deutschen Hypothekenbanken im Jahre 1937.

Banken	lfd. Rückstand in 1000 RM.	in % des Jhr.-Zinssolls
Deutsche Centralboden	3541	5,0
Meininger Hypothekenbank	1181	4,4
Frankfurter Hypothekenbank	702	3,8
Mecklenburger Hyp.- u. Wechselbank	33	0,8
Sachsenboden	321	1,6
Westboden	682	6,8
G. D. H.	6460	4,3
Bayer. Vereinsbank München	1163	5,3
Bayer. Handelsbank München	821	5,2
Vereinsbank Nürnberg	246	4,3
Hypotheken- u. Wechsel-Bank München	3163	8,0
Südd. Boden	947	4,8
Pfälzische Hypothekenbank	798	7,1
PRhein. Hypothekenbank	1207	4,8
Braunschw. Hypothekenbank	311	4,4
Deutsche Hypothekenbank Berlin	243	3,5
Rhein.-Westf. Boden	980	7,4
Hbk. Hmbg.	993	9,8
Württemberg. Hypothekenbank	757	8,1
Mecklenburg. Kredit- u. Hypothekenbank	12	3,6
Hypothekenbank Saarbrücken	2	0,2
Allg. Bodenkreditbank Saarbrücken	8	3,8
	11 631	6,2

Tabelle 12.

Zinsrückstände und Zwangsmaßnahmen bei der Hypothekenbank in Hamburg.

(in RM.)

Jahr	Zinsensoll	Zinsrückst.	in % von 1	Zwangsmaßnahmen Zahl d. Hyp.Darl.	Verst.	Vw.	insg.	in % d. Hyp.
1919	25 404 662.70	1 308 277.06	5,2	4774			38	0,8
1920	27 572 753.49	2 736 736.95 [1])	9,8	4898			16	0,32
1921	28 947 491.97	145 667.68 [2])	0,5	4811			13	0,27
1922	35 058 592.95	27 132.75	0,07	4133			5	0,11
1923				2853			16	0,56
1924	155 185.76							
1925	674 489.35	5 872.50	0,87	87			—	—
1926	1 917 269.36	26 647.89	1,39	389	4	1	5	1,14
1927	6 872 796.84	89 527.34	1,29	2782	4	5	9	0,31
1928	10 002 096.99	136 466.91	1,96	3699	21	15	36	0,97
1929	11 389 858.71	183 965.27	1,65	3630	21	34	55	1,51
1930	12 853 254.95	246 575.50 [3])	1,92	3769	40	69	109	2,9
1931	13 550 532.84	662 680.15 [3])	4,9	3797	53	80	133	3,61
1932	12 482 964.46	1 491 995.79	11,9	3623	53	142	195	5,48
1933	11 748 201.05	1 622 935.41	14,8	3571	48	330	378	10,03
1934	11 619 542.83	1 866 072.81 [4])	16,5	3911	38	335	373	9,5
1935	10 749 972.75	1 555 337.91 [5])	14,5	3968	47	394	341	8,6
1936	9 875 296.88	1 351 956.72 [6])	13,7	4078	46	232	278	6,7
1937	9 948 920.55	992 663.40 [7])	10,0	3962	42	171	213	5,4

[1]) Davon sind noch 635 814.41 M. Zinsen aus dem Jahre 1919, die von Hypotheken aus Gebieten stammen, die durch das Friedensdiktat von Versailles an Polen übergegangen sind. Der Nichteingang des entsprechenden Zinsbetrages ist auf das von Polen erlassene Zahlungsverbot ins Ausland zurückzuführen.

[2]) Von den Zinsrückständen des Vorjahres gingen 2 700 284.13 M. ein.

[3]) Die Zinsbeträge sind erst im Jahre 1930 fällig geworden. Für die folgenden Zinsrückstände ist zu beachten, daß im angeführten Betrag das 4. Quartal des Vorjahres und die ersten drei Quartale des Berichtsjahres enthalten sind, da die Zinsen des 4. Quartals im Berichtsjahr erst im nächsten Jahr fällig werden.

[4]) In diesem Jahr erscheint erstmals der Bilanzposten Rückständige Hypothekenzinsen. Seit 1931 sind die Hypothekenzinsen in voller Höhe abgebucht worden und in der Bilanz überhaupt nicht erwähnt. Der neugebildete Posten umfaßt die am Stichtag nicht eingegangenen Zinsen aus

B. V. die rückständigen Kommunaldarlehenszinsen und auch die R.-K.A.-Darlehenszinsen ausgegliedert. Die Betrachtung selbst soll nur auf die wesentlichsten Verschiedenheiten beschränkt bleiben.

Bei der Hbk. Hmbg. fällt der hohe Prozentsatz an Zinsrückständen 1920 auf, der auf die Abtretung Danzigs durch das Versailler Diktat und auf das von Polen erlassene Zahlungsverbot ins Ausland zurückzuführen ist. Im nächsten Jahr schon kann der fast restlose Eingang dieses Rückstandes gemeldet werden. Von 1925–1930 ist die Zinsrückstandsentwicklung bei beiden Instituten dem Rahmen der Aufwärtsentwicklung im Hypothekengeschäft angepaßt; wenn das Bild bei der Hbk. Hmbg. günstiger erscheint, so ist das zum großen Teil auf die verschiedene Behandlung der Zinsrückstände in der Bilanz zurückzuführen. Nicht anders ist der im Jahre 1931 auftretende erhebliche Unterschied im V.-H.-Satz zu Ungunsten der B. V. zu werten. Bekanntlich hat sich die Julikrise dieses Jahres in der zweiten Hälfte des Jahres im Hypothekengeschäft durch das Erliegen des Neubeleihungsgeschäftes und dem einsetzenden Anwachsen von Zinsrückständen bemerkbar gemacht. Da die Hypothekenbank in Hamburg 1931 die Zinsrückstände vom Oktober 1930 bis Oktober 1931 mit 4,9 % ausweist, ist es klar, daß die bei der B. V. per 31. 12. 1931 ausgewiesenen Zinsrückstände in den letzten drei Monaten dieses Krisenjahres erheblich angewachsen waren, so daß sie 7,26 % erreichten. Den Beweis

---

der Zeit vor dem 1. 10. 1934 bis einschließlich 1932. Die Rückstände der Jahre 1932.33 und 1934 wurden also zusammengestellt und in Höhe von 3 831 024.82 RM. in der Bilanz ausgeworfen.

[5]) In diesem Jahr betragen die rückständigen Hypothekenzinsen — 3 962 145.30 RM.; eine teilweise — 10 Posten zu insgesamt 499 769.41 RM. — Umwandlung von Zinsrückständen in Zinsrückstandshypotheken wurde vorgenommen. Sie sollten den Vorteil haben, daß die laufenden Eingänge auch in Zukunft den laufenden Zinsen zugute kommen, ohne daß die alten den Rang verlieren.

[6]) Die Gesamtrückstände einschließlich des Berichtsjahres betragen 4 476 362.85 RM. Die Zinsrückstandshypotheken machen 14 Posten und eine Höhe von 692 175.71 RM. aus.

[7]) Die Gesamtzinsrückstände vermindern sich auf 4 150 844.75 RM., die Zinsrückstandshypotheken betragen 857 444.— RM. und setzen sich aus 14 Posten zusammen.

hierfür treffen wir 1932 bei der Hbk. Hmbg. an, deren Zinsrückstände auf 11.9 % springen, während die B. V. 1932 8.55 % ausweist. Von jetzt ab stellen die Zinsrückstände ein wesentlich ungünstigeres Bild bei der Hbk. Hmbg. dar. Der Grund hierfür dürfte in der sich im Laufe der Jahre geänderten Struktur des städtischen Geschäfts überhaupt liegen. Die Wohnungszwangswirtschaft, die eine freie Mietpreisbildung unterband, sowie die übermäßige Belastung durch die Hauszinssteuer, die in Verbindung mit der Grundvermögenssteuer jegliche Beleihungsgrundlage für die Hypothekenbanken erschwerten, taten bis 1930 das ihrige, den Altbesitz systematisch einer Wertminderung zu unterwerfen. Hierzu kam noch, daß ein großer Teil der städtischen Altbauten nach Bauweise und Ausstattung, infolge Fehlens neuzeitlicher sanitärer Anlagen und der sonstigen Bequemlichkeiten moderner Wohnungen den neuen Wohnungsbedürfnissen nicht mehr entsprach. Auch machte die seit dem Kriege vollkommen geänderte Arbeitsweise eine gründliche Erholung nach der Arbeit nötig, zu dem in erster Linie gesundes Wohnen gehört. Die Folge war, daß in den Großstädten sich Jahr für Jahr ein Abzug vor allem der einkommensstärkeren Schichten nach den Vororten und an den Stadtrand bemerkbar machte. Dies brachte eine weitere entsprechende Entwertung der Altbauten mit sich, die meist, durch die vorhandenen Großwohnungen, nicht ohne aufwendige Umbauten weitervermietet werden konnten. Die Wirtschaftsdepression ab 1930, die eine allgemeine Einkommensschrumpfung zur Folge hatte, wirkte sich in einer untragbaren Mietbelastung aus. 1932 wurde deshalb eine allgemeine 10 %ige Senkung der Friedensmiete vorgenommen, die neben dem außerordentlichen Kündigungsrecht des Mieters, welches diesem in derselben Notverordnung eingeräumt wurde, einen weiteren Schlag für den Althausbesitz bedeutete, was noch verschärft wurde durch die Ausdehnung dieses Kündigungsrechtes auf die gewerblichen Räume.

Bei weitem nicht so zugespitzt war die Lage des Althausbesitzes in den Provinzstädten. Diese Sonderkrise des Althausbesitzes konnte hier infolge der viel konservativeren Verhältnisse nicht beobachtet werden, vielmehr konzentrierte sie sich ausschließlich auf die Großstädte. Während die Mittel- und Kleinwohnungen sich als Gruppe im ganzen

Tabelle 12.

Uebersicht über die Zinsrückstände und Zwangsmaßnahmen

(in RM.)

Jahr	Zinsensoll	Zinsrückst.	%	städt. Darlehen
1919	23 452 139.68 [1])	1 133 172.62	4,9	1 114 389.56
1920	20 028 591.10	421 678.90	2,02	412 302.64
1921	23 253 266.17	125 676.11	0,5	115 472.30
1922	24 199 774.—	96 068.—	0,04	57 147.—
1924	425 605.66	10 627.68	0,28	9 384.56
1925	3 635 095.81	80 238.55	2,2	67 628.—
1926	6 736 340.07	273 363.63 [2])	4,0	236 830.81
1927	16 189 070.05	463 143.50	2,8	412 827.38
1928	19 276 657.57	420 291.04	2,2	347 408.68
1929	23 158 523.—	590 309.51	2,5	524 293.65
1930	26 400 000.— [3])	961 977.46	3,62	849 181.16
1931	31 150 000.—	2 252 479.84	7,26	2 091 954.24
1932	27 700 000.—	2 367 494.82 [4])	8,55	2 166 359.25
1933	25 333 000.—	3 716 968.33 [5])	14,6	3 295 782.99
1934	24 586 796.13	3 574 095.17 [6])	14,5	3 142 719.87
1935	21 664 485.49	2 926 183.58 [7])	13,5	2 504 299.67
1936	20 030 531.43	1 841 182.56 [8])	9,2	1 397 586.33
1937	20 265 305.37	1 155 580.71	5,7	1 007 671.58

[1]) Die errechneten Beträge ergeben sich nach Abzug der rückständigen Zinsen für das Kommunaldarlgehensgeschäft und ab 1927 für die rückständigen Zinsen aus dem RKA.-Geschäft.

[2]) Die Zinsrückstände von 1926 wurden laut Geschäftsbericht abgeschrieben, ebenso wie die der folgenden Jahre, d. h. es werden entsprechende Rückstellungen auf die Passivseite der Bilanz eingestellt.

[3]) Die Zahlen für 1930—1933 konnten nur in rohen Beträgen gegeben werden, da sie genau in den Geschäftsberichten nicht enthalten waren.

[4]) 1 300 000.— RM. Rückstellung für fällige Hypothekenzinsen, Delkredererückstellung.

[5]) Die in der Bilanz aufgeführten fälligen Zinsen dieses Jahres sind mit 3 121 033.89 RM. solche, die aus früheren Jahren herrühren und in den Jahren ihrer Fälligkeit zu Lasten stiller Reserven gebucht worden sind.

bei der Bayerischen Vereinsbank München.

ländliche Darlehen	Hypoth	Zahl der Zwangsmaßnahmen Verst.	Vwl.	Abs.	%
18 743.06	11 432	31	13	44	0,3
9 376.26	11 380	25	5	30	0,36
10 204.81	11 609	21	14	35	0,29
38 919.—	10 447	3	—	3	0,03
1 243.12	579	—	—	—	—
12 610.55	1 661	2	5	7	0,42
36 533.12	3 708	18	7	25	0,67
50 316.12	13 022	35	8	43	0,33
72 882.36	14 101	47	19	66	0,47
65 415.84	15 979	83	22	105	0,66
112 796.30	17 060	100	46	146	0,83
160 625.60	17 512	180	294	414	2,41
201 135.57	17 018	221	399	520	2,97
421 185 34	16 757	82	306	388	2,4
431 375.30	16 510	105	387	492	2,98
421 823.91	17 000	73	328	401	2,36
343 596.23	18 254	65	159	224	1,28
147 909.13	19 298	38	199	137	0,71

In diesem Jahr wurden für fällige Hypothekenzinsen 3,3 Mill. RM. zurückgestellt.

[6]) Außer diesem Jahresrückstand sind noch weitere 4 487 063.94 RM. rückständig.

[7]) In diesem Jahre 4 Mill. RM. Rückstellung.

[8]) An den in der Bilanz enthaltenen Hypothekenzinsen von 4 444 153.23 RM. wurde ein Teilbetrag von 2,5 Mill. RM. aus der im Vorjahr ausgewiesenen Rückstellung von 4 Mill. RM. gekürzt, so daß die Gesamtsumme der Rückstände mit 1 969 281.07 RM. in der Bilanz erscheint. Der aus der erwähnten Rückstellung verbleibende Betrag wurde dem Immobilienkonto zugewiesen. Auch sind sämtliche vor 1934 fällig gewordene Zinsrückstände abgeschrieben worden.

gesund zeigten und keine überdurchschnittlichen Zinsrückstände aufwiesen, stellten lange Zeit die ausgesprochenen Großwohnungen, Villen und zum Teil auch Geschäftsräume in sogenannten „ersten Lagen", wie Hotels und Bürohäuser, deutliche Krisenherde dar.

Es ist deshalb zu verstehen, wenn der Vomhundertsatz der Zinsrückstände bei der Hbk. Hmbg. in stärkerem Maße angezogen hat, und sich auch langsam nur mehr erholt und heute einen der größten überhaupt darstellt, als bei der B. V. Bei der B. V., welche neben der großstädtischen Beleihung auch sehr stark, dem Aufbau der Bank entsprechend, die kleinstädtische Beleihung betrieb, die nie diese Extreme erlitt, und andererseits ihre Darlehen auf Häuser mit Mittel- und Kleinwohnungen gegeben hat, war der Ausschlag der Zinsrückstände im Hinblick auf die gesamte Zinsgestaltung der deutschen Hypothekenbanken nicht bedenklich. Wenn man noch in Betracht zieht, daß in den Zinsrückständen der B. V. auch die aus der landwirtschaftlichen Beleihung stammenden enthalten sind, so muß man das Risiko des städtischen Geschäftes, gemessen an dem der reinen Hypothekenbanken, noch als günstig betrachten. Denn über $^1/_5$ aller Zinsrückstände stammen aus dem landwirtschaftlichen Geschäft, während der Anteil dieser Sparte am Gesamtgeschäft nur $^1/_{10}$ beträgt.

Noch stärker als in den Zinsrückständen kommt die günstigere Risikenmischung des gemischten Institutes sowohl, wie die krisenfestere Gesamtlage, im Vergleich der Zwangsmaßnahmen zum Ausdruck. Während sich bei der B. V. der Durchschnittsprozentsatz der Zwangsmaßnahmen von 1924—1937 auf 1,41 % errechnet, macht er bei der Hbk. Hmbg. 4,31 % aus. Der besonders hohe Prozentsatz seit den letzten zehn Jahren be der Hbk.i Hmbg. dürfte nicht zuletzt eine Folge der Emissionssperre sein. Da das Neugeschäft in Pfandbriefen nur ganz gering war und andererseits die Nachfrage nach Hypotheken seit 1935 sehr rege, war es der Bank nicht möglich, zu lange Nachsicht mit säumigen Schuldnern zu üben. Andererseits wird sie auch bestrebt gewesen sein, die für den Darlehensstock ungünstigen Objekte im Interesse der Pfandbriefgläubiger zu entfernen und die freigewordenen Mittel wirtschaftlich gesunden Grundstücken und Häusern zuzuführen. Die Tatsache

hingegen, daß es einer gemischten Hypothekenbank infolge ihrer günstigen Risikenmischung und infolge der äußerst geringen Zahl von Objekten, die eine ausgesprochene Sonderkrise darstellen, eher möglich ist, gegebenen Wirtschaftsverhältnissen Rechnung zu tragen und mit der Rückzahlung der geschuldeten Zinsen zu warten, geht aus der Gegenüberstellung der Prozentsätze seit 1933 hervor. Freilich ist das bei den gemischten Banken vorhandene Bankgeschäft, welches mit seinen Gewinnen einen Ausgleich bietet, nicht zu übersehen bei einer derartigen Bewertung.

Wenn man auch entgegenhält, daß für die landwirtschaftlichen Beleihungen der B. V. vielfach Zwangsmaßnahmen weggefallen sind, so zeigt ein Ausschlag von 2,4 % zu 10,03 % der Hbk. Hmbg., daß diesem Umstand keine wesentliche Bedeutung zukommt. Hingegen ist das bessere Zahlenbild bei der B. V. zum Teil durch die Ausscheidung notleidender Objekte aus dem Darlehens- und Zinsenkonto bedingt. Dadurch wurde erreicht, daß Objekte, die in der Versteigerung nur mit größerem Verlust in den Besitz Dritter hätten übergeführt werden können, selbst übernommen und durch Instandsetzung und pflegliche Behandlung wieder im Wert gesteigert werden konnten, wodurch bei Wiederverkauf sogar Gewinne erzielt wurden. Der Verlagerung der Risiken vom Darlehens- und Zinsenrückstandskonto auf das Immobilienkonto wurde dadurch Rechnung getragen, daß man einen Teilbetrag der Zinsrückstandsreserve übertrug und am Buchwert der Immobilien kürzte. Diese Taktik hat sich bei der B. V. sehr gut bewährt. Freilich erfordert eine derartige Uebernahme eine gewisse Kapitalkraft, wie sie besonders gemischten Instituten eigen ist.

4. Das Pfandbriefgeschäft.

Nachdem wir die besondere Konstruktion des Darlehensgeschäftes bei den reinen und gemischten Hypothekenbanken und die Zusammensetzung des Darlehensstockes kennengelernt haben, gehen wir dazu über, deren Pfandbriefgeschäft in seinen wesentlichsten Zügen zu charakterisieren.

a) Grundlagen und Sicherheiten.

Von den mannigfaltigen Vorschriften über die Geschäftsbegrenzung der Hypothekenbanken kommt die Sicherung der Pfandbrief- (und Kommunalobligationen)-rechte in der Umlaufsgrenze zum Eigenkapital zum Ausdruck. Wie schon in der Einleitung der Arbeit erwähnt wurde, ist durch Ergänzungsgesetz zum HBG. vom 14. 7. 1923 bestimmt worden, daß bei den reinen privaten Hypothekenbanken der Pfandbriefumlauf das 20fache des Grundkapitals plus ausgewiesener Reserven nicht übersteigen darf, während sich bei den gemischten Hypothekenbanken dieser Höchstsatz auf das 15fache vermindert. Die Pfandbriefe sind als deutsche Wertpapiere in der deutschen Landeswährung ausgestellt. Während dieser Umstand in der Vorkriegszeit mehr oder weniger bedeutungslos war, hatte er in der Nachkriegszeit ganz umwälzende Aenderungen in der Art der Pfandbriefe hervorgerufen. Wir treffen dieselben Erscheinungen wie beim Hypothekengeschäft. Die Aufwertung der ehemaligen Vorkriegspfandbriefe erfolgte nach dem Wertmaßstab des Goldes. Es entstanden gegenüber den Aufwertungshypotheken die Liquidations- und Mobilisierungspfandbriefe. Die Aufwertungsgläubiger wurden in der Regel in der Weise abgefunden, daß sie entweder an Stelle der Vorkriegspfandbriefe — nach dem Grad der Abfindungsquote — Liquidationspfandbriefe erhielten oder aber sie erhielten, was häufiger der Fall war, gegen die Vorkriegshypothekenpfandbriefe Anteilscheine und wurden nach und nach durch ratenweise Aushändigung von Liquidationspfandbriefen befriedigt. Demgegenüber stehen die Mobilisierungspfandbriefe, die von den Bodenkreditinstituten ausgegeben wurden, um aufgewertete Hypotheken anderer Wirtschaftsunternehmungen zu übernehmen. Diese sollten vor der Zeit liquidierende Werte an Stelle der Aufwertungshypotheken erhalten. Die aus der Zeit der Inflation stammenden Roggenpfandbriefe sind gänzlich aus dem Verkehr verschwunden. (Roggenschuldengesetz v. 16. 5. 1934.)

Erst nach der Machtübernahme durch die nationalsozialistische Revolution, in der sich das Vertrauen in den Bestand der Währung wieder einfand, machte sich wieder eine Tätigkeit des Pfandbriefgeschäfts in Reichsmarkwährung geltend, nachdem einzelne Institute (Hbk. Hmbg.) mit der Emission von RM.-Pfandbriefen vorangingen.

b) Der Pfandbriefzins.

Das Kernproblem des Pfandbriefmarktes ist das Zinsproblem. Aus dem bereits Ausgeführten über die wirtschaftliche Entwicklung der Nachkriegszeit ist es erklärlich, daß auch der Zins der Pfandbriefe starken Aenderungen unterworfen war. Während vor dem Krieg die Zinsdifferenz höchstens 1 % betrug, d. h. zwischen $3\frac{1}{2}$ und $4\frac{1}{2}$ % sich bewegte, lagen seit der Stabilisierung die Differenzpunkte in einem Abstand von gut 4—5 %, d. h. zwischen 10 und 6 bzw. 5 %.

Die Ausgabe von 5 %igen Pfandbriefen, auf Roggen und Feingold lautend, konnten damals nur deshalb in größerem Umfang Erfolg haben, weil diese Werte als Sachwerte am Markte günstigere Aufnahme fanden. Nachdem aber der Gedanke der stabilen Währungsgestaltung immer fester Fuß gefaßt hatte, rückte beim Anlage suchenden Kapital auch schon der Gedanke der Ertragssteigerung in den Vordergrund. Man schritt zur Ausgabe 9—10%iger Pfandbriefe, die aber glücklicherweise keine lange Lebensdauer hatten, ja von einigen Instituten, wie die Hbk. Hmbg., gar nicht in Angriff genommen wurde. Ende 1924 hatte sich schon wieder der 8 %-Typ eingeführt, so daß im ganzen 34,5 % auf den 8 %igen, 27,9 % auf den 10 %igen und 27,4 % auf den 5 %igen Typ entfallen; der Rest verteilte sich auf 6, 7 und $7\frac{1}{2}$ %ige Pfandbriefe. Der 8 %ige Pfandbrief wurde dann 1925/26 dominierend, so daß er 60—65 % des Gesamtumlaufs umfaßte. Das Jahr 1927 sah dann den 7 %igen Typ im Ansteigen und in den ersten Monaten sogar den Paristand erreichen. Jedoch konnte der 8 %ige Pfandbrief das Feld behaupten. Der angedeutete Uebergang zum 7 %igen Typ wurde dadurch vorübergehend zunichte gemacht, daß die Reinhold-Anleihe vom Februar 1927 von 5 % Krediteinschränkungen nach sich zog. Der 7 %-Typ war dann bis 1931 in ständigem Rückgang begriffen und konnte nur ins Ausland abgesetzt werden, der 8 %ige Pandbrief stieg nach einer kurzen Abschwächung 1930 auf $56\frac{1}{2}$ %. Als im Jahre 1930 sich schon eine Kapitalknappheit bemerkbar machte, bestand sogar vorübergehend die Gefahr des Uebergangs zu einem höheren Zinstyp von $8\frac{1}{2}$ auf 9 %. Durch eine gemeinsame Abmachung unter den privaten Hypothekenbanken wurden jedoch diese Bestrebungen unterdrückt und man legte sich auf den

8 %igen Typ fest. Diese Vereinbarung erwies sich als sehr weitsichtig. Die günstige Kursentwicklung, die sehr bald über pari stand, ermöglichte sogar das Uebergehen zum 7%-Typ. Ende 1930 vereinbarten dann die Hypothekenbanken, keinen höheren als den 7 %igen Pfandbrief neu zu emittieren. So war Ende 1931 der 10 %ige Pfandbrief auf 0,2 %, der 9 %ige auf 0,05 % zurückgegangen. Auf den 8 %igen kamen 55,0 % und auf den 7 %-Typ 15,7 % sämtlicher umlaufender Pfandbriefe.

Durch die im Wege der Notverordnung vom Dezember 1931 vollzogene Zwangskonversion erfolgte eine weitere Vereinheitlichung des Zinsbildes. Die 8 %igen Pfandbriefe wurden auf 6 % und die höher verzinslichen auf 7½ % Prozent gesenkt, so daß Ende 1932 96 % des Neugeschäfts auf den 6%igen Typ entfallen.

Tabelle 14.[1])

Zinstyp	absolut 1000 RM.	am 31. Dez. 1931 in %	absolut 1000 RM.	am 31. Dez. 1932 in %
5 %	34 030	0,8	32 772	0,8
6 %	157 578	3,6	4 067 804	95,9
6½ %	38 508	0,9	38 612	0,9
7 %	908 074	20,6	91 433	2,1
7½ %	131 612	3,0	10 863	0,3
8 %	3 124 771	70,9	—	—
9 %	2 798	0,06	—	—
10 %	11 913	0,2	—	—

Der Nominalzinsfuß war zwar durch die Zwangszinssenkung geringer geworden. Durch die Vertrauenskrise, welche aus der Bankenkrise stammte, trat jedoch eine erhebliche Minderbewertung der Pfandbriefe ein, was äußerlich durch einen katastrophalen Kurssturz in Erscheinung trat. Die Ursache lag in dem zeitlich falsch abgestimmten Eingriff in das Zinsgebäude auf dem Kapitalmarkt. Die durch die Bankenkrise hervorgerufene Deflation machte das Leihgeld teuer, so daß der Kapitalmarkt brach lag und in keiner Weise auf einen solchen Schritt vorbereitet war. Zum andern konnte die Zinssenkung ihren Zweck, dem notleidend gewordenen Hausbesitz zu helfen, nie erfüllen, da die Wirkung der Zinssenkung durch eine

[1]) E. Mößner: „Das deutsche Bodenkreditsystem".

gleichzeitig erfolgte zwangsweise Senkung der Mieten völlig aufgehoben wurde. Verschärft wurde diese Situation noch durch die schon bekannten Momente der Möglichkeit der Lösung langfristiger Mietverträge und der unverminderten Realsteuerbelastung des Grundbesitzes. Unter dem Druck der Weltwirtschaftskrise konnte eine Kapitalbildung nur langsamen Schrittes vorwärtsgehen, so daß in dieser Zeit auch keine nennenswerte Nachfrage nach Pfandbriefen zu verzeichnen war. Was dann Ende 1931 im Hinblick auf die Emissionssperre und dem niedrigen Kursstand anfangs 1932 zwangsläufig zu einem vollständigen Erliegen des Neubeleihungsgeschäftes führte.

Die im Wege der nationalsozialistischen Revolution vollzogene Ordnung des Gesamtwirtschaftslebens brachte erst wieder mit sich, daß das Vertrauen zur Stabilität der deutschen Kreditverhältnisse langsam zurückkehrte. So war es nach vielgestaltigen Vorbereitungen, die eine Bereinigung der Kreditwirtschaft bezweckt hatten, gelungen, sowohl psychologisch wie wirtschaftlich die Voraussetzungen für eine weitere, organische Zinssenkung zu schaffen. Die Kurse der Pfandbriefe hatten um die Jahreswende 1934/35 die Parigrenze erreicht, so daß die Verordnung vom 24. 1. 1935 über die Senkung der Pfandbriefzinsen um $1\frac{1}{2}\%$, d. h. von 6% auf $4\frac{1}{2}\%$ gerade im richtigen Zeitpunkt einsetzte. Die Pfandbriefe waren ab 1. 4. 1935 mit $4\frac{1}{2}\%$ verzinslich, eine entsprechende Senkung der Darlehenszinsen trat ab 30. 9. 1935 ein. Den konversionswilligen Pfandbriefgläubigern wurde ein einmaliger einkommensteuerfreier Bonus von 2% zugestanden, der zu Lasten der Darlehensschuldner ging und den die Institute vorzuschießen hatten. Die Zinshöhe der Liquidations- und Mobilisierungspfandbriefe war nicht im Rahmen dieser freiwilligen Zinssenkung eingeschaltet, sondern wurde durch Gesetz auf $5\frac{1}{2}\%$ festgelegt. Der Erfolg dieser Zinssenkung zeigte sich sehr bald in einer rege einsetzenden Nachfrage nach Pfandbriefen. Die Kurse gingen rasch in die Höhe und standen bald über pari.

Freilich war nun die Tatsache, daß der Verkaufssaldo des Pfandbriefgeschäfts weitgehendst für die Höhe der Neuausleihung maßgebend ist, weniger ein Problem der Ergiebigkeit des Pfandbriefgeschäftes, als ein Ergebnis der staatlichen Kapitalmarktpolitik. Wenn

Tabelle 15.

Art der ausgegeb. Wertp.	1938 Aug.	Juli	Juni	Mon.Dch. 1937
Schuldverschreibungen öffentlicher Körperschaften)[1]	299	10,25	37,17	259,35
Oeff. Körpersch. u. Hyp.-Bank.	64,52	70,37	46,88	73,93
a) Kommunalobligationen	11,98	8,29	4,04	10,95
b) Pfandbriefe	52,54	62,08	42,84	62,98
Oeffentl. Unternehmungen [2])	—	—	—	3,33
Private Unternehmungen usw.	—	—	—	21,54
Schuldverschreibungen [3])	364,17	80,62	84,05	357,95
Aktien [4])	345,11	115,83	9,93	27,71
	709,28	196,45	93,98	485,66

in den Jahren 1931 –1935 die Emissionssperre in Anbetracht des geringen Neubeleihungsgeschäftes und der noch vorhandenen Bestände an älteren Pfandbriefserien nur eine mehr oder weniger theoretische Bedeutung hatte, so ist sie in den letzten Jahren für die Hypothekenbanken ein immer ernsteres Problem geworden.

Die in geringem Umfang erteilten Emissionsgenehmigungen konnten den Hypothekenbanken keine ausreichenden Mittel für Neuausleihungen einbringen, da auch sie nur für bestimmte Zwecke zugelassen waren. Andererseits zehrten die Hypothekenbanken schon faktisch an der Substanz. Sie mußten notgedrungen Darlehenszinsen und planmäßige Tilgungsbeträge weit mehr zur Wiederausleihung als zur Heimzahlung überalteter Pfandbriefserien verwenden. Damit war für einen Teil des Aktivgeschäftes die Aufgabe der Refinanzierung nicht gelöst, sondern nur auf einen späteren Zeitpunkt hinausgeschoben. So brachte es die Entwicklung mit sich, daß die Börsenkurse der Pfandbriefe ihre Funktion infolge der Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage — als Preis für Sparkapital verloren und zu einem Seltenheitspreis wurde. Nicht zuletzt besteht auch die Gefahr, daß bei einem in Aussicht gestellten Oeffnen der Emissionssperre bei

[1]) Einschließlich Ausgabe von Steuergutscheinen.
[2]) Davon auch gemeinnützige Unternehmungen und Körperschaften.
[3]) Nominalbeträge.
[4]) Ausgabekurs ohne Verschmelzungen und Sacheinlagen.

etwaigem weiteren Steigen der Kurse das Niveau derselben nicht mehr gehalten werden kann, wenn das Angebot schlagartig einsetzt.

Mithin ist es verständlich, wenn der Ruf der Hypothekenbanken nach Berücksichtigung ihrer im Rahmen des Realkredits zustehenden Aufgaben immer lauter wurde, zudem zu beobachten war, daß teilweise der zur Pfandbriefanlage drängende Kapitalstrom in andere Kanäle geflossen und außerhalb der Spezialinstitute — der Hypothekenbanken – zu einer Ausweitung des Realkreditgeschäfts geführt hat.[1]) So schreibt eine Kapazität auf dem Gebiet des Realkreditgeschäfts, Justizrat Jos. Schreyer, in den Münchener Neuesten Nachrichten am 5. 3. 1938:

„Der Primat des Reiches bei der Beanspruchung der sich bildenden Sparkapitalien wird gewiß von niemandem bestritten, nur wird wohl nicht ohne Grund die Ansicht vertreten, daß das Kaufpublikum der Pfandbriefe zum Teil ein anderes ist als das der Reichsemissionen, daß es Gebiete wie gerade Bayern gibt, in denen der Pfandbrief seit bald 100 Jahren das an erster Stelle beliebte Anlagepapier nicht

---

[1]) D.D.V. vom 25. 11. 1938: „Aufgehobene Hypothekensperre":
„Das im August dieses Jahres an Sparkassen und Versicherungsgesellschaften und Kreditgenossenschaften ergangene Verbot, Kredite in Hypotheken auszuleihen, wurde bekanntlich im Oktober für eine ganze Reihe von Vorhaben gelockert. Diese Lockerung betraf namentlich Gefolgschaftsbauten von Vierjahresplanbetrieben, Wohnungsbauten für Wehrmachtsangehörige, Landarbeiterwohnungen oder Bauten im Zuge der Neugestaltung deutscher Städte. Nunmehr hat auf der Tagung der freien öffentlichen Sparkassen in Hamburg, Ministerialdirektor Lange, darüber hinaus die baldige Aufhebung der Hypothekensperre angekündigt, mit der Maßgabe, daß künftig an ihre Stelle eine alle Kreditinstitute gleichermaßen betreffende Lenkung der Kapitalverwendung treten werde."

D.D.V. vom 9. 12. 1938/430:
„Die bereits dreimal verlängerte Kündigungssperre für Hypotheken läuft am 31. Dezember dieses Jahres ab. Die ursprüngliche Absicht, den Kündigungsschutz für die älteren Fälligkeits- und Fristhypotheken – es handelt sich ausschließlich um die vor dem 12. 12. 1932 eingegangenen Verbindlichkeiten — vollständig abzubauen, kommt angesichts der gerade in den letzten Monaten eingetretenen Verengung im Hypothekenangebot nicht in Frage."

Auflösung der Hypothekensperre für die Versicherungsgesellschaften usw. ab 1. 4. 1939.

zuletzt für den kleinen und kleinsten Sparer darstellt, daß weiter bei den größeren Sparern der Wunsch besteht, ihre Anlagen zu mischen, sich nicht allein auf einen Typ, wie den der Reichsanleihen, festzulegen, und es wirtschaftlich dringend erwünscht ist, das Publikum nicht zu entwöhnen vom Kauf der Pfandbriefe, durch welchen das so unendlich wichtige, für die Finanzierung der Bauten unentbehrliche, langfristige, gläubigerseits unkündbare Geld den Banken zur Verfügung gestellt wird."

Diese Notwendigkeiten sind auch von maßgeblicher Stelle nicht verkannt worden und es steht zu erwarten, daß in nächster Zeit eine Lockerung der Emissionssperre eintritt.[1] [2] So schreibt z. B. Der Deutsche Volkswirt am 11. 11. 1938/262, daß der Hypothekenbank in Hamburg eine Emission 4½%iger Pfandbriefe in Höhe von 10 Millionen RM. bis 1. 7. 1940 unkündbar an der Berliner und Hamburger Börse, ferner 5 Mill. RM. Pfandbriefe der Vereinsbank in Nürnberg, unkündbar bis 1. 7. 1943, an der Münchener und Stuttgarter Börse zugelassen wurden. „Aus den Bekanntmachungen ist jedoch nicht zu ersehen, ob es sich um solche der Gewährung zusätzlicher Darlehen oder dem Umtausch von Liquidationspfandbriefen handelt."

Dieser Entwicklung des Pfandbriefzinses am deutschen Rentenmarkt entsprach im großen und ganzen auch die der Hbk. Hmbg. und der B. V. Beide Banken (Tab. 16) emittieren bis 1923 den 3½%- und 4½%-Typ. 1924 treten zum erstenmal große Unterschiedlichkeiten auf. Während die Hbk. Hmbg. mit 7%-Pfandbrieftyp einsetzt, der sich nur schwer gegen die höher verzinslichen Papiere behaupten kann, tritt die B. V. mit dem 5- und 8%igen Pfandbrief und einer Neuemission 10%iger Pfandbriefe in Höhe

[1]) „Die Bank" vom 17. 8. 1938: Halbjahresbilanz des Pfandbriefmarktes. Der Zugang in inländischen Pfandbriefen im Neugeschäft betrug in der ersten Hälfte des laufenden Jahres bei den privaten und öffentlichen Anstalten 99 Mill. RM. gegenüber 144 Mill. RM. in der gleichen Zeit des Vorjahres.

[2]) Hierzu auch Justizrat Fritz Steyrer in der M.N.N. vom 27. 12. 1937: „Der Pfandbrief als Brücke des Sparerpublikums zum Kleinwohnungs- und Siedlungsbau".

Tabelle 16.

Pfandbriefumlauf der Hypothekenbank in Hamburg, aufgeteilt nach Zinstypen.

%	1919	1920	1921	1922	1924
3½	102 542 000.-	991 657 000.-	95 815 100.-	94 927 000.-	
4½	442 023 200.-	467 485 800.-	491 709 800.-	581 780 800.-	
7					32 450 025.-
Ges.Uml.	544 565 200.-	566 651 500.-	587 524 900.-	676 707 900.-	3 245 025.-

%	1925	1926	1927	1928	1929
4½			56 956 760.-[1])	70 644 780.-[1])	65 798 970[2])
6			3 503 400.-	3 481 300.-	3 421 700.-
7	6 983 252.-	31 355 344.-	47 232 226.-	45 313 524.-	40 880 284.-
8				31 551 800.-	41 784 700.-
Ges.Uml.	6 983 252.-	31 355 344.-	107 692 386.-	150 891 404.-	151 893 654.-

%	1930	1931 [3])	1932	1933	1934
4½	59 658 250.-[2])	55 398 220.-[2])			
5½			57 045 240.-[4])	56 045 650.-	55 659 390.-
6	3 415 200.-	3 443 400.-	119 856 915.-	119 414 016.-	122 833 049.-
7	40 888 284.-	43 808 727.-			
8	41 784 700.-	79 666 800.-			
Ges.Uml.	188 599 328.-	182 317 147.-	176 902 155.-	175 459 666.-	178 492 439.-

%	1935	1936	1937
4½	123 545 929[5])	125 093 409[6])	131 476 084.-
5½	60 072 150.-	58 368 210.-	54 372 400.-
Ges.Uml.	183 345 929.-	183 462 114.-	185 848 484.-

[1]) Enthält Liquidations- und 1000 RM.-Mobilisierungspfandbriefe.

[2]) Die Verminderung des Umlaufs an Liquidationspfandbriefen erfolgt überwiegend durch Hypothekenrückzahlungen, die bei Aufwertungsposten durch Liquidationspfandbriefe unter Anrechnung zum Nennwert erfolgen können, was bei einem damaligen durchschnittlichen Kurs von 80 % besonders günstig war.

[3]) Durch die Verordnung über die Zinssenkung auf dem Kapitalmarkt vom 8. 12. 1931 werden die bisherigen Liquidationspfandbriefe mit 4½% in 5½%ige umgewandelt, entgegen den gehegten Hoffnungen einer 8-%igen Verzinsung, und alle übrigen 7- und 8%igen Pfandbriefe mit Wirkung vom 1. 1. 1932 in 6%ige konvertiert.

[4]) Der Umlauf der 5½%igen Pfandbriefe hat sich während des Jahres trotz Rückzahlung von Aufwertungshypotheken in Pfandbriefen (4 368 470 GM.), die zum Nennbetrag angenommen werden mußten, um 1 647 020 GM. erhöht. Dies ist vor allem eine Folge der Durchführung der dritten Teilausschüttung, durch welche Liquidationspfandbriefe neu in den Verkehr gekommen waren.

[5]) Erstmals 9 820 000 RM. 4½%ige Pfandbriefe.

[6]) Enthält 10 000 000 RM. Pfandbriefe.

Tabelle 16.

Der Pfandbriefumlauf der Bayerischen Vereinsbank München aufgeteilt in Zinstypen.

%	1919	1920	1921	1922	1924
3½	172 193 400.-	167 727 700.-	159 825 700.-	175 758 700.-	
4	338 816 800.-	363 864 700.-	419 856 200.-	493 918 400.-	
5					4 288 560.-
8					4 099 950.-
10					8 954 750[1])
Ges.Uml.	511 010 200.-	531 592 400.-	579 681 900.-	699 677 100.-	17 343 260.-

%	1925	1926	1927	1928	1929
4½			77 058 580.-	74 533 510.-	72 048 690[2])
5	4 728 280.-	4 727 910.-	4 998 070.-	4 871 740.-	4 537 370.-
6			33 380 000.-	26 105 000.-	23 535 500.-
6½				6 000 000.-	6 000 000.-
7			18 340 000.-	22 885 000.-	26 860 000.-
8	31 244 750.-	91 592 250.-	106 771 700.-	143 835 700.-	175 418 700.-
10	8 770 250.-	4 905 400.-	1 756 700.-	1 623 750.-	1 605 200.-
Ges.Uml.	44 743 280.-	101 225 560.-	242 305 050.-	279 854 700.-	310 005 460.-

%	1930	1931	1932	1933	1934
4½	79 515 090.-	75 558 810.-[3])			
5	4 262 140.-	4 217 560.-	4 125 350.-	3 905 840.-	3 709 710.-
5½			71 353 670.-	69 694 820.-	67 718 380.-
6	22 629 700.-	23 657 000.-	298 050 950.-	290 499 950.-	287 811 650.-
6½	6 000 000.-	6 000 000.-	5 977 000.-	5 977 000.-	5 163 000.-
7	51 050 000.-	87 920 000.-[4])	8 500 000.-	8 500 000.-	7 342 000.-
7½			6 735 000.-		
8	210 894 650.-	205 143 150.-[5])			
10	1 507 000.-	742 500.-[6])			
Ges.Uml.	375 858 550.-	403 239 020.-	388 680 470.-	378 577 610.-	371 741 740.-

Tabelle 16.

Der Pfandbriefumlauf der Bayerischen Vereinsbank München aufgeteilt in Zinstypen.

%	1935	1936	1937
4½	299 551 200.-	312 860 400.-	327 805 000.-
5	3 647 780.-	3 018 000.-	2 995 600.-
5½	63 548 800.-	61 407 800.-	58 183 100.-
6	459 300.-[7])	450 900.-	
6½	1 601 000.-	1 573 000.-	1 573 000.-
7	3 276 000.-	3 088 000.-	3 048 000.-
Ges.Uml.	372 084 080.-	382 398 100.-	393 604 800.-

[1]) Ausgabe von 9 Mill. RM. 10%igen Pfandbriefen.

[2]) Einschließlich der im Jahre 1927 angenommenen Teilausschüttung von 29% (28% in Liquidationspfandbriefen und 1% in bar). Dieses Ergebnis wäre nicht erreicht worden ohne erhebliche Zuschüsse der Bank und ohne Uebernahme von Risiken, die sich erst in der Zukunft auswirkten.

[3]) Lt. Gesetz vom 18. 7. 1930 und Notverordnung vom 8. 1. 1932 zu 5½% verzinslich.

[4]) Desgleichen, 6% verzinslich.

[5]) Desgleichen, 6% verzinslich.

[6]) Desgleichen, 7½% verzinslich.

[7]) Die weitgehende Dezentralisation im Pfandbriefvertrieb erfordert auch Bereithaltung größerer Bestände, für die, da sie ebenfalls durch Registerhypotheken gedeckt sein müssen, die Banken nicht unerhebliche Mittel vorlegen müßten, die erst nach längeren Zeiträumen wieder zurückgeführt werden könnten.

von 9 Mill. RM. auf den Markt. Die Ansichten über die Richtigkeit der verschiedenen Pfandbrieftypen gingen weit auseinander. Eine mit der Ausgabe hochverzinslicher Pfandbriefe verbundene Kreditverteuerung war nicht wegzudiskutieren, sie war eine Folge der damaligen Marktverhältnisse — auf der einen Seite gestauter Kapitalbedarf, auf der anderen Seite gehemmte Kapitalbildung. — So bringt die B. V. in ihrem Geschäftsbericht von 1924 zu ihrer Emission 10%iger Pfandbriefe zum Ausdruck, daß in Zeiten solcher Marktgestaltung die Höhe des Zinsfußes nicht für eine Bewertung der Kreditbedingungen maßgebend sei. Das geringe vorhandene Kapital suche sich bei der riesigen Nachfrage die rentabelste Anlage. Da nun 7%ige Pfandbriefe in dieser Zeit im Kurs nicht so gut standen als die 10%igen Pfandbriefe, treffe den Darlehensnehmer der höherprozentigen Zinsgattung ein weit geringerer Disagioverlust, was einen Ausgleich zum niederverzinslichen Typ darstelle. Diese Argumentation kann natürlich nur in einer vorübergehenden Marktsituation Geltung haben. Wie wir sahen, hat die tatsächliche Entwicklung den Instituten mit niedriger verzinslichen Pfandbrieftypen recht gegeben.

Das Jahr 1927 bringt dann eine weitere Etappe in der Entwicklung der Zinstypen. So brachte die Ausschüttung von Liquidationspfandbriefen zu 4½% bei beiden Banken große Bestände alter Währung in Bewegung. Bei der Hbk. Hmbg. ist dieser Liquidationspfandbrief verhältnismäßig stärker vertreten als bei der B. V., was einmal durch den großen Bestand vor der Abwertung bedingt war, zum anderen in der viel umfangreicheren Betätigung im Neugeschäft lag. Während die Hbk. Hmbg. im wesentlichen noch auf dem 7%- und 4½%-Typ beschränkt blieb, hatte die Ausgabe 6%iger Pfandbriefe noch wenig Erfolg, finden wir bei der B. V. eine gewaltige Belebung des Neugeschäfts, die in verschiedenen Zinstypen in Erscheinung tritt. So konnte im Gegensatz zur Hbk. Hmbg. ein ansehnlicher Posten 6%iger Pfandbriefe an den Markt gebracht werden, der auch von einem 7%-Typ begleitet wird. Der 8%-Typ hat eine weitere Steigerung erfahren, wogegen der 10%-Typ stark zurückging.

Die Einführung der verschiedenen Pfandbrieftypen — im ganzen sieben — bei der B. V. ist auf eine weitgehende Dezentralisation des

Pfandbriefvertriebes zurückzuführen, die die Bereitstellung größerer Lagerbestände nötig machte. Da nun diese Lagerbestände durch Registerhypotheken gedeckt sein müssen, ist es klar, daß die Bank zeitweise sehr stark mit eigenen Mitteln im Geschäft war, was nur einer gemischten Bank möglich ist und auch hier einer äußerst vorsichtigen Handhabung bedarf, um größere Verluste bei eventuellen Kursrückgängen zu vermeiden.

Auch die Hbk. Hmbg. ging 1928 zum 8%-Typ über, der bis 1930 den seit Jahren in diesem Institut gepflegten 7%-Typ um das Doppelte überstieg. Die weitere Entwicklung zum 6- und 4½%-Typ vollzog sich dann in ähnlicher Weise, wie oben dargelegt. Wenngleich sich bei der B. V. noch Restbestände von 5, 6½ und 7%-Typen zeigen, denen aber keine größere Bedeutung mehr beikommt.

c) Kurspflege.

Infolge der sich bei den Hypothekenbanken ergebenden besonderen Marktlage der Pfandbriefe, deren Neuemission immer eine Konkurrenz gegenüber den alten bereits im Umlauf befindlichen Pfandbriefen darstellt, ist eine geregelte Kurspflege seitens der Hypothekenbanken unerläßlich. Es können deshalb die Institute die Kurse ihrer Pfandbriefe, nach deren Emission, sich nicht selbst überlassen, sondern müssen im Interesse der Einhaltung der dem Darlehensnehmer zugesagten festen Auszahlung eine möglichste Stabilität ihrer Kurse anstreben. Diese Aufgabe der Kursregulierung oder Interventionspolitik, wie man sie auch bezeichnet, besteht also nicht darin, einen künstlichen Kurs anzustreben, sondern einen der Kapitalmarktlage angemessenen Kurs stabil zu halten. Dies geschieht in der Regel dadurch, daß dem Rückfluß der Pfandbriefe große Aufmerksamkeit gewidmet wird, und die Spitzen, welche sich an der Börse nicht ausgleichen, zur Vermeidung eines Kursdruckes aufgenommen werden. Diese Tätigkeit der Emissionsinstitute, die einen möglichst rationellen Ausgleich am Markt erzielt und andererseits verhindert, daß sich unvorhergesehene Ereignisse mit voller Schärfe auf die Darlehensbedingungen auswirken, kann durch die Arbeit der Börse nicht ersetzt werden. Die Natur des Pfandbriefes, der vor allem

in Sparerkreisen der breitesten Schichten der Bevölkerung verankert ist, läßt es im Interesse einer stetigen Bewertung nicht zu, daß er dem täglichen Auf und Ab im allgemeinen Wirtschaftsleben ausgesetzt ist.

Die rechtliche Möglichkeit, sich die oft erheblichen Mittel für Kursinterventionen zu beschaffen, bietet den Hypothekenbanken der § 5 des HBG., „Verfügbares Geld dürfen die Hypothekenbanken nutzbar machen durch Hinterlegung bei geeigneten Bankhäusern, durch Ankauf ihrer Hypothekenpfandbriefe und ihres gemäß Abs. 1, 2 und 3 ausgegebenen Schuldverschreibungen ...". (Gesetz zur Aenderung und Ergänzung des Hypothekenbankgesetzes vom 14. 7. 1923 RGBl. Teil I 1923 665.) Die besonders in der Nachkriegszeit sich auswirkende starke Fluktation in den wirtschaftlichen Verhältnissen hat dazu geführt, daß sich die Institute im Laufe der Zeit einen erheblichen Betrag für eventuelle Interventionen bereitstellten. Besonders aber Krisenzeiten stellen an die liquiden Mittel einer Hypothekenbank oft unübersehbare Anforderungen und man kann sagen, daß der Erfolg der Interventionen in Verbindung mit der bisherigen Solidität der Pflege des Pfandbriefgeschäftes entscheidend ist für das Ueberleben der Krise. Da in solchen Zeiten eine Nachfrage so gut wie nicht besteht, lastet der Verkaufsdruck allein auf der Hypothekenbank. Sie muß, so lange ihre Mittel ausreichen, die Bestände am Markt aufnehmen, denn ein Kursrückgang

Banken	1929 Mill. RM.	% d. Umlf.	1930 Mill. RM.	% d. Umlf.	1931 Mill. RM.	% d. Umlf.
Gem. Gr. dt. Hbk.	60,36	2,1	62,90	2,0	35,06	1,1
Bayer. Vereinsbank	8,76	2,7	7,21	1,8	—	—
Bayer. Hyp.- u. We.	15,06	2,6	11,46	1,7	32,38	4,4

würde alarmierend wirken. In den Nachkriegsjahren haben wir vor 1931 allein 1929 und 1930 erfolgreiche Kursstützungen erlebt, was auch in den hohen Beständen an eigenen Wertpapieren bei den Hypothekenbanken zum Ausdruck kommt.

Da weiterhin der Pfandbrief seinem inneren Wesen nach, da er als Kapitalbeschaffung für langfristigen Kredit dient, nur für eine

langfristige Anlage geeignet ist, ist es Aufgabe der Bodenkreditinstitute, sich vor Ueberraschungen zu schützen und den Pfandbrief dem spekulativen Kapital möglichst fernzuhalten. Nur ein möglichst dauerhafter Besitzer kann deshalb für ein Pfandbriefinstitut von Wert sein. Das soll heißen, daß neben der Interventionspolitik, der soliden Plazierung der Pfandbriefe in der Kurspflege entscheidende Bedeutung zukommt. Wenn die Interventionspolitik das äußere direkte Mittel der Kurspflege ist und den Kurs vor unerwarteten Stößen seitens Angebot und Nachfrage bewahren soll, so ist die sorgfältige Plazierung der Pfandbriefe eine unerläßliche Voraussetzung für ein späteres Gelingen größerer Interventionen. Dieses in der Vorkriegszeit normale Bild der dauerhaften Etablierung der Pfandbriefe hat sich in der Nachkriegszeit grundlegend geändert. Das im Jahre 1925 sich zeigende spekulative Kapital hatte in den auf Sachwerte abgestellten Pfandbrief eine günstige Anlage gewittert und große Bestände derselben aufgenommen. Die lebhafte Nachfrage beruhte aber nicht auf plötzlich entstandenen Sparkapitalien, die eine langfristige Anlage suchten, sondern die Absicht des Kursgewinns waren die Triebfeder dazu. Die Folge war, daß sehr bald starke Rückflüsse einsetzten, die sehr erhebliche Kursschwankungen zur Folge hatten. Dieses vor allem in Nord- und Mitteldeutschland beobachtete Vorherrschen des spekulativen Kapitals mußte diese Hypothekenbanken vielfach in eine sehr bedrängte Lage bringen, wenn die Mittel für die Aufnahme der Rückflüsse nicht mehr ausreichten. Ganz im Gegensatz hierzu war die Entwicklung in Süddeutschland. Hier hatte man die Beleihungsregel der Vorkriegszeit in der Hauptsache beibehalten und in der Auswahl der Pfandbriefgläubiger ein wesentliches Mittel zur Stabilhaltung der Kurse erblickt.

Durch das Netz ihrer weitverzweigten Filialen war es den gemischten Instituten möglich, die Pfandbriefe größtenteils bei der bäuerlichen und mittelständischen Bevölkerung, die eine dauerhafte Anlage für ihr Sparkapital suchten, unterzubringen. Auch hatten die Institute teilweise unter sich vereinbart,[1]) den Absatz ihrer Pfand-

[1]) Interessengemeinschaft der drei bayerischen Institute.

briefe gegenseitig zu fördern, wodurch die Kapital- und Absatzbasis erweitert wurde. Wenn also die Kurse der beiden gemischten Institute in der Nachkriegszeit nicht den Schwankungen ausgesetzt waren wie die der reinen, welche ihren hauptsächlichsten Absatz über die Börsen gehen lassen mußten und nie wußten, ob sich nicht ein größeres Paket von Pfandbriefen in spekulativen Händen befindet, so liegt das einmal an dieser vorzugsweisen Unterbringung der Pfandbriefe bei wirklichem Sparerpublikum und andererseits an der größeren Kapitalkraft, die einen größeren Betrag für Interventionen zuließ, als dies bei ausschließlichen Hypothekeninstituten der Fall sein konnte.

Da die Angaben über die Interventionstätigkeit meist sehr ungenau sind, ließ sich hierüber keine zahlenmäßige Uebersicht anfertigen. Soweit die Berichte der Hbk. Hmbg. und der B. V. darüber etwas sagen, soll hier besonders die Interventionstätigkeit der beiden Institute in den Jahren 1929, 1930, 1931 und 1934 besprochen werden.

Im Jahre 1929, — das gegenüber 1928 mit einer starken Flüssigkeit des Kapitalmarktes gekennzeichnet war, — trat eine starke Verknappung an Kapitalmitteln ein, welche vielfach mit den damaligen Pariser Besprechungen in Zusammenhang gebracht wurde. Die Folge war, daß sich z. B. bei der Hbk. Hmbg. das Angebot in älteren Emissionen steigerte. Das Institut weist in seinem Pfandbriefgeschäft 20,6 Mill. RM. auf, während im ganzen für 14,9 Mill. RM. Pfandbriefe im Wege von Interventionen übernommen werden mußten. Diese beträchtliche Mittelbeanspruchung hatte naturgemäß eine entsprechende Beschränkung des Hypothekengeschäftes zur Folge. Die B. V. hingegen weist einen fast genau so hohen Pfandbriefabsatz in Höhe von 40 150 700. RM. und Zuwachs an Hypotheken auf, während der Bestand an eigenen Pfandbriefen nur 8,1 Mill. RM. beträgt.

Die günstige Plazierung macht sich in den geringen Rückflüssen bemerkbar. Die Pflege des Kredits der mittleren und kleineren Betriebe aus Landwirtschaft, städtischem Grundbesitz und Gewerbe, welche sich das Institut zur Hauptaufgabe gemacht hat, zeigt sich in Krisenzeiten als richtig. Für das Ansehen dieser Institute spricht,

daß sie sogar in der Lage waren, in außerbayerischen Gebieten, in denen eine Reihe von Hypothekenbanken ihre Beleihungstätigkeit eingestellt hatten, Beleihungen vornehmen konnten. Das Jahr 1930 zeigte den Rentenmarkt im Zeichen einer Kapitalumschichtung, von der solche Werte wie der Pfandbrief den Nutzen zogen. Diese Bewegung ging vom Geldmarkt aus, der sich infolge fortschreitenden Konjunkturrückgangs immer mehr verflüssigte. Das Sinken der Zinssätze für kurz- und mittelfristiges Geld trieb brachliegendes Kapital in die festverzinslichen Werte. Als im September eine starke Vertrauenskrise einsetzte, waren auch die Pfandbriefkurse stärkstem Druck ausgesetzt, besonders durch die einsetzenden Angebote aus dem Ausland. In diesem Jahr ist der Interventionsbestand der Hbk. Hmbg. geringer, was auf die besondere Zurückhaltung der Bank im Auslandsgeschäft zurückzuführen ist, die von dem Institut im Hinblick auf den Inlandscharakter der Pfandbriefe schon zu Zeiten gepflegt wurde, da die Verkäufe noch ein gewinnbringendes Geschäft bedeuteten. Die Bewegung des Pfandbriefgeschäfts der Hbk. Hmbg. ergibt sich aus folgenden Zahlen:

Der 15. 9. 1930 ist der Umschwungszeitpunkt:

Bruttoverkäufe bis 15. 9.	39 980 000 RM.	
Aufnahmen bis 15. 9.	4 610 000 RM.	
Nettoverkäufe		37 370 000 RM.
Bruttoverkäufe v. 16. 9. bis Jahresschluß	6 740 000 RM.	
Aufnahmen vom 16. 9. bis Jahresschluß	7 270 000 RM.	
Aufnahmeüberschuß		530 000 RM.
		34 840 000 RM.

Die Kursentwicklung dieses Instituts war in diesem Jahr beim 8%-Typ gegenüber anderen Instituten ebenfalls als sehr gut zu bezeichnen.

So standen die Werte:	8%	7%
Jahresanfang	95	86
Jahresmitte	101,7	95¾
Jahresende	99⅔	92¼

Während sich bei der Hbk. Hmbg. der früher so eifrig gepflegte 7%-Typ neben dem 8%igen überhaupt nicht mehr behaupten konnte, nimmt er bei der B. V., die seit Juni 1930 nur mehr den 7%-Typ emittiert, eine durchaus günstige Entwicklung. Der Ausgabekurs beträgt 96½% und hat Mitte des Jahres 97% erreicht.

Zur weiteren Steigerung des Geschäftes der Hypothekenbankabteilung, das ja seiner Struktur nach immer bei einer einsetzenden Krise auf dem Geldmarkt, vorübergehend, infolge der Nachfrage an festverzinslichen Werten, zu einer Steigerung der Umsätze gelangt, bemerkte die Bankleitung der B. V., daß diese Entwicklung nicht über die wahre Lage der Wirtschaft hinwegtäuschen dürfe. Gleichzeitig konnte aber das Institut mit Genugtuung feststellen, daß es im Interesse des Pfandbriefgeschäftes Käufe nach Möglichkeit vermied, die von einem Teil der vom Aktienmarkt Abwandernden vorgenommen wurden, die für ihr Geld nur eine vorübergehende Unterkunft suchten. Die Folge war, daß das Institut im Herbst keine erheblichen Rückflüsse zu verzeichnen hatte. Einer Zunahme des Pfandbriefumlaufs von 65 853 120. RM. auf 375 388 580. RM. stehen 6,7 Mill. RM. eigene Wertpapiere gegenüber.

Während die in diesen beiden Jahren vorgenommenen Kursstützungen im allgemeinen von Erfolg begleitet waren, zeigten sich im Jahr 1931 die Grenzen der Intervention der Hypothekenbanken. Den unerhörten Rückflüssen vom Ausland konnten die meisten Institute nicht standhalten, so daß es trotz Interventionen zu erheblichen Kursstürzen und zu einer zweimaligen Börsenschließung kam. Der Anfang des Jahres 1931 schien für die Pfandbriefgläubiger schwere Befürchtungen nicht zu rechtfertigen. Bis zum Juni 1932 war bei der B. V. eine ständige Steigerung zu verzeichnen, wobei keine Aufnahmen angegeben sind, was im Hinblick auf die damaligen Verhältnisse ziemlich unwahrscheinlich erscheint. Der vorbildlichen Aufgliederung der Hypothekenbank in Hamburg ist es zu verdanken, daß eine nähere Betrachtung der Einflußnahme des Krisenjahres auf das Institut vorgenommen werden kann.

Es gestaltete sich das Pfandbriefgeschäft bis zur ersten Börsenschließung wie folgt:

Bruttoverkäufe bis 31. 5. 1931	11 974 000 RM.	
Aufnahmen bis 31. 5. 1931	3 570 000 RM.	
Nettoverkäufe		8 404 000 RM.
Bruttoverkäufe vom 1. 6. bis 11. 7.	3 747 000 RM.	
Aufnahmen vom 1. 6. bis 11. 7.	5 161 000 RM.	
Aufnahmeüberschuß bis 11. 7.		1 414 000 RM.
Nettoverkäufe bis 11. 7.		6 990 000 RM.

Da man bei den Hypothekenbanken infolge des immer noch wachsenden Neugeschäftes anfangs noch an einen nur vorübergehenden Druck auf die Kurse glaubte, flossen noch beträchtliche Mittel zu Interventionszwecken an den Markt, was schließlich ein Ende finden mußte. Als am 13. Juli 1931 die Geld- und Vertrauenskrise in Deutschland offiziell festgestellt wurde, strömten die Werte der Emissionsinstitute in starkem Maße zurück, das Sinken der Kurse war unhaltbar. Da die Gefahr der Illiquidisierung der Banken bestand, mußte wenigstens die Möglichkeit zur Lombardierung der Pfandbriefe geschaffen werden, was durch die Gründung der Lombardbank A.-G. mit einem Aktienkapital von 5 Mill. RM. gefördert wurde. Die meisten Hypothekenbanken sagen nichts näheres aus, bis zu welchem Betrag sie die Lombardbank beanspruchten. Tatsache ist, daß diese Einführung auf die Pfandbriefbesitzer sehr beruhigend wirkte, so daß die Rückflüsse aus dem Inland nachließen.

Daß es den Hypothekenbanken auch in der börsenlosen Zeit vom 13. 7. bis 2. 9. 1931 gelang, zu intervenieren, in welcher ein reger Telefonverkehr bestand, geht aus den Geschäftsberichten der beiden Banken hervor. Bei der Hbk. Hmbg.:

Bruttoverkäufe vom 13. 7. bis 2. 9.	312 000 RM.	
Aufnahmen	137 000 RM.	
Nettoverkäufe		175 000 RM.

Die Kurse der Pfandbriefe waren inzwischen bei den 8%-Werten am 3. Sept. bei 85% angelangt, während sie bei den 7%igen etwa 76,8 ausmachten. Während der kommenden Börsentage, bis zum

18. 9. 1931, erreichten die Pfandbriefe der 8%igen durchschnittlich 89% und die 7%igen 82% im Durchschnitt. Eine neuerliche Schließung der Börsen wurde nötig. Es betrugen bei der Hbk. Hmbg.:

Nettoverkäufe vom 3. 9. bis 18. 9.	861 000 RM.	
Aufnahmen	293 000 RM.	
Nettoverkäufe		596 000 RM.
Nettoverkäufe insgesamt		7 734 000 RM.
Bruttoverkäufe bis 31. 12.	1 559 000 RM.	
Aufnahmen	2 460 000 RM.	
Aufnahmenüberschuß		901 000 RM.
Jahresnettoverkauf		6 833 000 RM.
Dieser Betrag verringert sich um		855 000 RM.
Gesamtzunahme im Neugeschäft 1931		5 978 000 RM.

Bei der Börsenlage, wie sie sich am 18. 9. 1931 darbot, wären die Hypothekenbanken zu einer weiteren Senkung ihrer Kurse gezwungen worden. Es wurde auch vielfach einer solchen gerade aus den Kreisen der Handelspresse das Wort geredet, und zwar deshalb, weil der übermäßige Druck auf die Pfandbriefe vom Ausland herkam. Eine Lücke in den Devisenbestimmungen war die Ursache hierfür. Um für die darniederliegenden Werte die Nachfrage der Käufer zu forcieren, hatten die Behörden gestattet, daß die nach dem 3. 9. 1931 gekauften Wertpapiere bei ihrem Wiederverkauf in Devisen umgewandelt werden konnten. Die Folge war, daß die ausländischen Besitzer ihre Werte an den Markt warfen, sie wieder kauften und beim zweiten Verkauf den Erlös in Devisen umwandeln konnten. Da das Ausland die Kosten und die Kursverluste dieser Manipulationen gerne auf sich nahm, um nur ihre deutschen Werte loszuwerden, wäre es von seiten der Hypothekenbanken verfehlt gewesen, im Interesse dieser Kreise noch Kursstützungen vorzunehmen. Bis dann dem Drängen der Hypothekenbanken auf Aenderung dieser Devisenbestimmungen stattgegeben wurde, war es zu spät. Dieser 18. 9. war dann der letzte Börsentag 1931.

In diesen wenigen Tagen wurden die Grenzen der Interventionspolitik offenbar. Den meisten Instituten war es weder beim Abgleiten noch beim Ansteigen der Kurse möglich, entscheidend einzugreifen.

Diese Tatsache wird noch erhärtet dadurch, daß größere Kurssprünge nur durch Repartierungen zu verhindern waren. Diese Taktik der Repartierungen wurde stark angegriffen. Hier sind es gerade Repartierungen, die wir auch bei den gemischten Instituten antreffen, die aber in dem hier gegebenen besonderen Fall zu rechtfertigen waren. Hören wir Knacke: „Probleme der deutschen Hypothekenbanken": „Eine Verteidigung der Repartierungen läßt sich anführen, die allerdings nur in dieser besonderen Situation ihren Grund findet. Diejenigen Institute, die sich im Auslandsabsatz Beschränkungen auferlegt hatten und auf vorsichtige Plazierung der Pfandbriefe in Kreisen kleinster Sparer große Sorgfalt verwandt hatten, wie die bayerischen Institute, hatten unter dem Verkaufsdruck nicht so stark zu leiden (Bayer. Handelsbank). Man rechtfertigt die Repartierungen somit als Sondermaßnahmen gegen die ausländischen Pfandbriefbesitzer zugunsten der deutschen Sparer, die sonst noch größere Kurseinbußen erlitten hätten."

Ergänzend muß noch erwähnt werden, daß bei der B. V. in diesem Jahre keine über das allgemeine Maß hinausgehende Schwächung zu beobachten war. Der Nettozuwachs an Pfandbriefen betrug nach Abzug der Aufnahmen, welche nicht erwähnt sind, noch die beachtliche Höhe von 23 Mill. GM. Weiter kann das Institut einen befriedigenden Kursstand für ihren 7%igen Pfandbrieftyp melden, der bis zum 11. 7. 1931 auf 97% stand und sich Mitte September auf 86% erstellte, „ohne daß viel Material an den Markt kam und ohne daß eine erhebliche Intervention durch uns oder eine Repartierung der Aufnahmen sich als notwendig erwies". (Gesch.-B. B. V. 1931, S. 12/I.)

Wenn auch der Abschluß der Hbk. Hmbg. nicht als typisch für die übrigen reinen Hypothekenbanken angesehen werden kann, so liegt das zuvorderst an der schon erwähnten Zurückhaltung dieses Instituts gegenüber Auslandsgeschäften und des weiteren daran, daß sich in diesem Jahr das Fehlen der landwirtschaftlichen Beleihung bei ihr günstig auswirkte. Auch ist für die kommenden Jahre ein geringeres Risiko dadurch gegeben, daß die Bank das Kommunaldarlehens- und Kommunalobligationengeschäft nicht pflegte. Durch die eingetretene Wirtschaftsdepression sind die Auf-

gaben der Gemeinden für Wohlfahrtspflege ins Unermeßliche gestiegen, so daß die Gemeinden mit der Bezahlung von Zinsen erheblich im Rückstand blieben. Dieser Umstand der vorübergehenden Bewährung einseitiger Risiken kann allerdings an der Tatsache der Befürwortung einer gesunden universellen Risikenmischung nichts ändern.

Zum Abschluß dieses Kapitels über die Interventionen dürfen die im Jahre 1934 vorgenommenen erfolgreichen Kursstützungen, die erhebliche Mittel der Hypothekenbanken in Anspruch nahmen, nicht übersehen werden. Hatten doch gerade die Institute durch die Interventionen das vor der bevorstehenden Konversion flüchtende Material aufgenommen und den einsetzenden Kursrückgang gestoppt. Durch diese Kursstützungen haben die Banken wesentlich dazu beigetragen, daß die Konversion mit Hilfe der marktmäßigen und psychologischen Vorbereitungen eine konversionsbereite Gläubigerschaft fand.

So berichtet die Hbk. Hmbg., daß sie im Laufe des Jahres im Pfandbriefgeschäft eine Bewegung von 23 020 000 GM. zu verzeichnen hatte, wobei die Rückflüsse im Gesamtgeschäft um 1 451 227 RM. größer als die Begebungen waren.

Die Kurse für die 6%igen Pfandbriefe, am Anfang des Jahres 93,75%, bei den 5½%igen 92,75%, sanken infolge der Erörterungen über eine Zinssenkung auf 90% bzw. 88,75%. Zu Ende des Jahres standen sie wieder auf 96,75% bzw. 96%.

Die B. V. hat in diesem Jahr 26% eigener Pfandbriefe aufgenommen, die bis auf 1 Million wieder verkauft werden konnten. Auch bei diesem Institut erlitten die Kurse der 6%igen Pfandbriefe, die zu Beginn des Jahres 97% innehatten, einen beträchtlichen Kursrückgang gegen Mitte des Jahres, um am 31. 12. 1934 wieder auf 97,5% zu klettern.

Im Anschluß an die Behandlung der Kursregulierung soll noch kurz ein Wort gesagt werden über das im Zuge der Notverordnung vom Dezember 1931 den Hypothekenschuldnern gewährte Recht der Rückzahlung der Darlehen in Pfandbriefen, das auf die Interventionspolitik nicht ohne Einfluß war. Dieses Recht der Naturatilgung, im Interesse der Gesundung des Kursstandes der Pfandbriefe erlassen, wurde sehr bald Gegenstand einer sehr lebhaften

Diskussion in den Kreisen der Wissenschaft und Praxis des Hypothekenbankwesens. Es war nicht zu verkennen, daß eine Hebung der Kurse, durch die vollzogene Rückzahlung in Pfandbriefen, die damit am Markt nachgefragt wurden, eintrat. Freilich war es verfrüht im Hinblick auf die Weiterungen, die diese Maßnahme auf die Liquidität und die Notwendigkeit der Kurspflege hatte, eine Theorie daraus zu entwickeln, die aus dieser Notmaßnahme eine Tugend machen wollte Daß auch der Gesetzgeber diese Gefahr sah, ist nicht zu verkennen, da sie in der Befristung der Ausübung dieses Rechtes zum Ausdruck kam. Es wurde schon bei der Erörterung der Vorteile des Tilgungsdarlehens darauf hingewiesen, daß diese Ausschaltung der Barrückzahlung für die Liquidität der Hypothekenbanken eine gefährliche Anspannung bedeutete. Wurden schon teilweise Aenderungen des Tilgungsplanes der Pfandbriefe notwendig bei den Instituten, welche keine Tilgungsdarlehen pflegten, so war eine den Anforderungen einer geordneten Kurspflege entsprechende Interventionspolitik unmöglich gemacht.

So ist es interessant, daß die Hbk. Hmbg. auf Grund dieser Verordnung im Geschäftsbericht von 1932 das Aussetzen der Auslosungsverpflichtung für die „Em.B." für die Dauer dieser liquiditätseinschränkenden Verordnung beschließt, nachdem sie schon 1931 auf diese Möglichkeit hingewiesen hatte und bekanntgab, daß auch für die Zukunft keine Mittel mehr für Interventionszwecke bereitgestellt werden könnten. Im August 1934 wurde dann endgültig dieses Recht der Rückzahlung in Pfandbriefen aufgehoben.

Was die öffentliche Anerkennung der Interventionspolitik der Hypothekenbanken betrifft, so war diese durchaus nicht immer uneingeschränkt und mancher Kritik unterworfen.

Heute nach dem Durchleben verschiedener Krisen und ihrer Wirkungen auf dem Pfandbriefmarkt wird jedoch eine einmütige Bejahung dieser Frage bestehen. Auch ist eine Kursfestsetzung durch die Interventionstätigkeit der Hypothekenbanken keineswegs willkürlich, sondern stellt ein Ausgleichspolster dar für die akuten, den Tagesereignissen unterworfenen Einflüsse. Sie ist deshalb ihrer Natur nach, wie dargelegt wurde, nur auf normale Zeiten und Verhältnisse begrenzt.

Bei einer Besprechung der im Interesse der Stärkung der deutschen Börsen zu empfehlenden Maßnahmen im Jahre 1936 wurde von einigen Seiten auch die Forderung erhoben, daß außer dem Erstverkauf der Emissionsstücke alle Pfandbriefgeschäfte über die Börse zu gehen haben. Diese Ansicht konnte sich aber glücklicherweise nicht durchsetzen, weil sie übersehen hatte, daß der Pfandbrief in Bayern ein Wertpapier besonderer Art ist: Das Dokument für den langfristigen Sparer, der auf Grund seiner Kenntnisse des Instituts diesem seine Ersparnisse anvertraut in dem Bewußtsein, daß er den Pfandbrief bei der gleichen Bank wieder eingelöst bekommt, wenn er wider Erwarten in eine Notlage geriete. In jahrzehntelanger Praxis wurden von den gemischten Instituten in Süddeutschland diese Geschäfte zum überwiegenden Teil in unmittelbarem Verkehr zwischen Hypothekenbank und Kunden, ohne Dazwischentreten der Börse, getätigt. Die dadurch ermöglichte Schaffung eines auch in Krisenzeiten bewährten Kundenstammes, für welchen jedes der Institute im Laufe der Jahre nicht unerhebliche Opfer brachte, bot die Grundlage für die diesen Instituten eigene, als mustergültig anerkannte Pflege des Pfandbriefkurses. Daß dieser Umstand kein Ausschalten der Börse bedeutet, beweist die Tatsache, daß sich sowohl der Verkäufer wie der Käufer von Pfandbriefen nach dem Kurszettel über die Höhe des Pfandbriefpreises zu unterrichten haben und auch daran gebunden sind.

d) Absatz.

Es ist hinlänglich bekannt, daß der Absatz der Pfandbriefe einen für das Leben der Hypothekenbanken unentbehrlichen Bestandteil des Geschäftes bedeutet. Gerade auf dem Gebiet der Absatzmöglichkeit findet sich ein markanter Unterschied zwischen den gemischten und reinen Hypothekenbanken. Bei der Behandlung der gemischten Hypothekenbanken wurde auf deren Ausdehnung und ihren Ausbau eines über den ganzen Heimatbezirk reichenden Filialnetzes hingewiesen. Diese Filialen, welche nicht nur dem Bankgeschäft dienen, bilden seit jeher die natürlichen Absatzquellen für die Pfandbriefe der betreffenden Institute. Ganz speziell war das schon zu einer Zeit

– nur in Bayern – der Fall, als auch in Norddeutschland noch die Rede von größeren gemischten Hypothekenbanken war, so daß man Bayern als klassisches Land für den Pfandbriefabsatz bezeichnete. Denn in Bayern legte der Sparer aus den Schichten der mittelständischen und bäuerlichen Bevölkerung des flachen Landes sein Geld in Pfandbriefen an, während in anderen Gegenden Deutschlands die Sparkassen, Sparbanken usw. eine Menge Sparkapital an sich zogen. Wie schon in der Betrachtung der räumlichen Verteilung der Geschäfte der bayerischen Hypothekenbanken dargetan wurde, befinden sich 95 % der in Bayern angelegten Hypotheken in den Händen der bayerischen Institute. Dieser Umstand findet seine Erklärung darin, daß auch der bayerische Staat damals, durch die Verleihung der Mündelsicherheit für die Pfandbriefe der bayerischen Hypothekenbanken, eine günstige Bedingung für deren Absatz schuf. Vor dem Kriege kam diesem Umstand eine besondere Bedeutung dadurch zu, daß die gemischten Hypothekenbanken durch ihren überwiegenden Absatz von $3\frac{1}{2}$%igen mündelsicheren Pfandbriefen eine durchschnittlich niedrigere Verzinsung der Pfandbriefe und damit eine verringerte Beleihungsverzinsung aufwiesen als die reinen Hypothekenbanken, bei denen der $4\frac{1}{2}$%ige Typ vorherrschte.

Während nun die gemischten Institute ihre Pfandbriefe fast durchweg über ihre Filialen und Nebenstellen in die Hände des Publikums geben können, müssen sich die reinen Institute der Bankiers oder der Kreditbanken als Vermittler für den Absatz ihrer Pfandbriefe bedienen. Diese Tätigkeit verlangte selbstverständlich die Leistung einer Provision von Seiten der Emissionsinstitute. Ein solches Provisionssystem bewirkt zweifellos – als ein dem Grundkredit fernstehender Faktor – eine Verteuerung des Grundkredits. Wenn diese auch in Zeiten flüssigen Geldstandes sehr geringfügig ist, so hat sie in Zeiten teueren Geldstandes um so bedenklicheren Charakter. Aber trotzdem ist diese Art der Bonifizierung scheinbar im Interesse der Wettbewerbsfähigkeit mit anderen festverzinslichen Werten unvermeidbar. Vor dem Kriege und nach dem Kriege, ab 1932 etwa, betrug die Vermittlungsprovision 0,5 %, die als unbedenklich angesehen werden kann. Zu einem Unwesen wurde dieses Provisionssystem allerdings in den 20iger Jahren, in denen wir

zeitweise auf große Kapitalnot treffen. Es wurden folgende Provisionen durchschnittlich gewährt:

1925	4—5½%.	1928/29	2%.
1926	1—5%.	1930/31	1—2%.
1927	1—2%.	1932	½%.

So wurde in diesem Zeitabschnitt aus einer ursprünglichen Vermittlungsprovision eine „ausgesprochene Kapitalbeschaffungsprämie" (E. Mößner: Das deutsche Bodenkreditsystem).

Neben dieser äußeren Entwicklung der Bonifikation, welche seit 1932 durch die Auswirkungen der Emissionssperre ganz in den Hintergrund getreten ist, interessiert hier die Wirkung der Bonifikation auf die Unterbringung der Pfandbriefe. Sie war nämlich nicht mehr als Belohnung für die solide Plazierung anzusehen, sondern entwickelte sich mehr und mehr zum bloßen Anreiz für die Empfehlung von Papieren. Während vor dem Kriege der Bankier auf dem Lande meist infolge seiner persönlichen Beziehungen zum Emissionsinstitut auf eine dauerhafte Anlage der Pfandbriefe dieses Instituts bedacht war, zeigte sich nach der Aufwertung bei den Depositenkassen ein anderes Bild. Die Vorsteher dieser Institute waren meist nur darauf aus, einen möglichst hohen Gewinn auszuweisen. So bemühten sie sich hauptsächlich um den Absatz der Papiere, bei welchen die höchsten Bonifikationen bezahlt wurden.

Das Gewinninteresse überwog das Plazierungsinteresse der Bodenkreditinstitute, so daß es nicht selten vorkam, daß Leuten, die ihr Geld anlegen wollten, Pfandbriefe verkauft wurden, obwohl sie nur eine vorübergehende Unterbringung ihrer Mittel beabsichtigten. Die Folge war, daß die Pfandbriefe natürlich spätestens nach Ablauf der Sperrfrist wieder an dem Markt erschienen und bei gehäuftem Auftreten zur Vermeidung eines Kursdruckes vom Emissionsinstitut unter Bindung erheblicher Mittel aufgenommen werden mußten. Deshalb wird die Bonität der Plazierung von den Hypothekenbanken durch die Rückflüsse kontrolliert. Das Vermittlungsinstitut muß, damit es Anspruch auf Provision erheben kann, sich verpflichten, daß die Pfandbriefe mindestens ein Jahr (Sperrjahr) im Besitz des Erwerbers bleiben. Diese Verpflichtung verlor nur dadurch an Wert,

daß die Vermittler bei vorzeitigem Rückfluß nicht etwa die ganze Bonifikation einbüßten, sondern pro rata temporis entschädigt wurden und damit für sie jedes Risiko in Wegfall kam.

Im Jahre 1927 haben sich nun die Hypothekenbanken geeinigt, die Bonifikation zu ermäßigen. Sie sollte $1\frac{1}{2}\%$ nicht mehr übersteigen. Wurde dieses Bonifikationsabkommen, wie es genannt wurde, auch in der Folge vielfach wenig beachtet, so hatte es doch den einen Wert, daß es einen Normalsatz schuf, auf den sich solche Institute berufen konnten, die höhere Sätze nicht erschwingen konnten.

Aus dem Gesagten geht hervor, wie diese Vermittlungsgebühr besonders in Krisenzeiten, den an und für sich hohen Kreditpreis noch einer unerwünschten Steigerung unterwirft, was bei den gemischten Instituten aus den erwähnten Gründen in Wegfall kommt. Die Fälle des außerbayerischen Absatzes von Pfandbriefen waren sehr gering, so daß z. B. bei der B. V., welche mit der Bayerischen Handelsbank und der Vereinsbank in Nürnberg noch durch einen Interessengemeinschaftsvertrag verbunden war, die Vermittlungsgebühr für den Absatz von Pfandbriefen eine verschwindende Rolle spielt.

Ein Vergleich des Kommunaldarlehens- und Kommunalobligationengeschäftes kann im Rahmen dieser Arbeit bezüglich der beiden Hypothekenbankarten unterbleiben, da wesentliche Unterschiede, als die sich zum Teil aus dem Gesagten ergebenden nicht zu beobachten waren. Wenn in den letzten Jahren diese Geschäftssparte immer mehr an Umfang gewann, so liegt das daran, daß die Hypothekenbanken sich diesem Zweig des Geschäftes infolge Verbots von Neuemissionen zuwandten.[1])

Der Deutsche Volkswirt vom Dezember 1938: „Der Abbau des Kursniveaus, den in letzter Zeit einige Kommunalobligationen erfahren mußten, ist stärkster Ausdruck einer notwendigen Korrektur der ungewöhnlichen Bewertung dieser Papiere — ihr Agio bis zu $1\frac{1}{4}\%$ gegenüber den Reichsanleihewerten entsprach wohl kaum ihrer Rangordnung und war allein durch die Pfandbriefenge bedingt — als Folge einer Ermüdung des Rentenmarktes."

[1]) Die Bank vom 19. 5. 1938: E. Mößner: „Hypothekenabschlüsse 1937".

Der Bestand an Kommunalobligationen betrug bei der B. V. 1937 19 374 113,64 RM., denen 15 645 160,— RM. Obligationen gegenüberstanden. Die Hbk. Hmbg. hat erst 1937 zum erstenmal das Kommunaldarlehens- und -obligationengeschäft eingeführt, wobei 1937: 857 150,— RM. zu Buch standen. Zur Finanzierung der reichsverbürgten (Ib) Hypothek bei Kleinwohnungs- und Siedlungsbauten wurde dem Institut im September 1937 die Ausgabe von 5 Mill. RM. 4%ige Kommunalschuldverschreibungen genehmigt.

5. *Dividenden.*

Wenn die Höhe der Gewinnausschüttung in der Vorkriegszeit vielleicht der sichtbarste Ausdruck für die Rentabilität und gesunde Fundiertheit einer Hypothekenbank war, so war diese Erscheinung nach der Stabilisierung einem vollständigen Wandel unterworfen. Die Einflüsse, von denen die Bankleitungen bei Festsetzung ihrer Dividenden beherrscht waren, lagen meist in der berechtigten Vorsicht, die man gegenüber dem dauernden Strukturwandel der Wirtschaft in dieser Zeit hegen mußte, um vor größeren Schäden bewahrt zu bleiben. So zeigt sich dem Betrachter das Anschwellen der Reserven in den Bilanzen als vorherrschendes Bild.

Wenn auch in den Jahren seit der Machtübernahme, in denen neben dem wirtschaftlichen Aufstieg in der Gesamtordnung des Reiches wieder stabile Verhältnisse eingetreten sind, die Dividenden der Hypothekenbanken keine wesentliche Erhöhung erfuhren, so liegt das zweifellos zum größten Teil in der durch die Emissionssperre bedingten Einengung des Beleihungsgeschäftes, dessen, wenn auch erhöhte, Erträgnisse als Reservenstellung im Interesse der Aufrechterhaltung der Liquidität, aber auch als Fonds für Neubeleihungen verwendet wurden. Diese Tatsache der erhöhten Inanspruchnahme der Rückflüsse aus Zins- und Tilgungsbeträgen schränkte die Rentabilität des Hypothekengeschäftes erheblich ein. Nicht zuletzt legt aber auch die im Rahmen der nationalsozialistischen Wirtschafts- und Steuerauffassung gehegte Ansicht über Aktiengewinne erhöhte Verpflichtungen gegenüber der Gemeinschaft auf.

Was bei der Dividendenbemessung den Unterschied zwischen reinen und gemischten Hypothekenbanken betrifft, so ist hier zu sagen, daß

die letzteren durchschnittlich stabilere und auch höhere Gewinnausschüttungen aufweisen, die aus den höheren Gewinnen aus deren Bankgeschäft herrühren. War bis 1930 etwa der Unterschied hervorstechender, so sind für die Angleichung in der Folgezeit, die gewaltige Kreditkrise vom Jahre 1931, welche auch an den Bankabteilungen der gemischten Institute nicht spurlos vorüberging, und die unter den oben skizzierten Gesichtspunkten geübte Dividendenpolitik die Ursache dafür.

Tabelle 17.

Dividendensätze für die Zeit von 1919 bis 1937.

in %.

Jahr	Bayer. Vereinsbank	Hyp.- u. Wechsel-Bank	Hbk. Hmbg.
1919	8	10	10
1920	10	12	10
1921	15	14	10
1922	200 [1])	150	12
1923	—	—	—
1924	10	8	3
1925	10	8	6
1926	10	10	8
1927	10	10	8
1928	10	10	10
1929	10	10	10
1930	10	10	10
1931	5 [2])	5	6
1932	5	4	5
1933	5	4	5
1934	5	4	5
1935	5	4	4
1936	5	4	4
1937	5	4½	4½

[1]) Dieser Betrag macht 14,34 % des Rohgewinns aus und zeigt in seiner Höhe nur den Grad der Entwertung des damaligen Geldstandes.

[2]) Durch die im Verlauf der Krise 1931 eingetretene Verminderung des Geschäftsumfangs, wobei der Reingewinn erheblich gesunken war, machte eine Senkung der Dividende auf 5% notwendig.

SCHLUSSBETRACHTUNGEN.

Im Hauptteil dieser Arbeit wurde nun versucht, die entscheidenden Erscheinungsformen des Geschäftsverlaufs der reinen und gemischten Hypothekenbanken gegenüberzustellen. In einer kurzen Zusammenfassung sollen nun die Ergebnisse dieses Vergleichs, bei dem sich durchaus nicht in jedem Fall große Unterschiedlichkeiten zeigten, dahingehend ausgewertet werden, eine Antwort zu finden auf die seit Bestehen der beiden Hypothekenbanksysteme immer wieder auftauchende Frage: Welche der beiden Hypothekenbankarten wird dem Pfandbriefgläubiger, dem kreditsuchenden Grundbesitzer oder dem Aktionär am meisten gerecht?

Bei dem Hinweis darauf, welche Vorteile dem Pfandbriefgläubiger aus den beiden Hypothekenbankarten entspringen, denkt man sofort an die vom HBG. gezogene Scheidungslinie in der Höhe der Pfandbriefausgabe. Die Tatsache, daß bei den gemischten Instituten das Gesamtkapital nicht allein den Pfandbriefgläubigern zur Verfügung steht, sondern auch dem Zugriff der Gläubiger aus dem Bankgeschäft ausgesetzt ist, mag bei Abschluß des HBG. und auch vor dem Krieg noch durchaus von Bedeutung gewesen sein. Sie kann dies heute, wie schon wiederholt ausgeführt, nicht mehr sein, weil sich besonders die beiden gemischten bayerischen Institute infolge ihrer günstigen Geschäftsstruktur eine so breite Kapitalbasis geschaffen haben, daß eine Benachteiligung der Pfandbriefgläubiger ausgeschlossen erscheint. Die im Verfolg der Uebernahme der kleinen Bankgeschäfte in Bayern vollzogene Schaffung eines ausgedehnten Filialnetzes ermöglichte eine gesunde Plazierung der Pfandbriefe, die in Verbindung mit der, infolge der hohen Kapitalkraft, gegebenen Interventionspolitik die Pfandbriefgläubiger besonders in Krisenzeiten vor größeren Kursverlusten bewahrten.

In diesem Zusammenhang sei auch noch an die von den gemischten Instituten an die Pfandbriefgläubiger gewährte Abfindungsquote anläßlich der Aufwertung erinnert, welche die höchsten in Deutschland überhaupt waren. So gewährte die B. V. 29% und die Hypotheken- und Wechsel-Bank 26%, während der Durchschnitt der Hypothekenbanken bei 19% lag.

Diese Tatsachen erhärten eindeutig, daß, wenn auch die früher gegen die gemischten Institute notwendig erachteten Vorsichtsmaßnahmen heute noch formell im Gesetz verankert sind, diese längst durch die Entwicklung in der Praxis ihren Sinn verloren hat:

Nun zum Geld nehmenden Grundbesitzer:

Es war offensichtlich, daß sich das Hypothekenbankgesetz auf die Seite der reinen Hypothekenbanken gestellt hatte, nicht nur was die Festsetzung der Pfandbriefumlaufgrenze anlangte, sondern auch hinsichtlich des Verbots der Neugründung von gemischten Hypothekenbanken. Man stand offenbar auf dem Standpunkt, daß eine qualifizierte Pflege des Hypothekengeschäfts nur von reinen Hypothekeninstituten vorgenommen werden könnte.

Während diese auf das langfristige Beleihungsgeschäft, durch dessen ausschließliche Pflege, spezialisiert seien, wäre dieser Tatbestand bei den gemischten Banken durch das Vorhandensein eines den wirtschaftlichen Tagesereignissen unterworfenen Bankgeschäftes nicht gewährleistet. Aus diesem Grunde neigte man auch zur Ansicht, daß eine geordnete, den Interessen der Grundbesitzer gerecht werdende Zinsgebarung bei den reinen Hypothekenbanken besser gesichert wäre als bei den gemischten. Daß diese Annahme ebenfalls sich im Laufe der Entwicklung als trügerisch erwies, zeigten die Ausführungen des Hauptteils.

Durch den Wegfall der Bonifikationsgebühr bei den gemischten Instituten wirken diese im Gegenteil kreditverbilligend, was besonders in Zeiten großer Geldknappheit von erheblicher Bedeutung ist. Auch ist es den gemischten Instituten infolge der höheren Einnahmen aus dem Bankgeschäft möglich, die oft hohen Spesen im Hypothekengeschäft auszugleichen. Nicht zuletzt ist auch die Schaffung langfristiger Beleihung für gewerbliche Betriebe, die nicht mit Anleihen an den Markt treten können, eine den gemischten Instituten eigene Schöpfung geworden. Das den reinen Hypothekenbanken zur Verfügung stehende Eigenkapital ist naturgemäß in der Auswahl der Beleihungsobjekte weit engeren Grenzen unterworfen, als das der gemischten Hypothekenbanken. Was durchaus nicht besagt, daß die Beleihungsgrundsätze bei diesen Instituten nicht auf solider Grundlage aufgebaut wären. Nur ist die Kontrolle bei den gemischten Hy-

pothekenbanken durch die meist gegebene kaufmännische Geschäftsverbindung eine lebendigere und häufigere, als bei den reinen Instituten.

Also auch der Schuldner einer gemischten Hypothekenbank ist keinerlei Nachteilen unterworfen, die sich aus der Geschäftsstruktur ergeben, im Gegenteil besitzt er nicht zu unterschätzende Vorteile, die sich infolge der vielfach vorhandenen Bankverbindung vergrößern.

Als dritter Interessierter an der Geschäftspraxis der Hypothekenbanken ist schließlich noch der Aktionär zu nennen. Es ist Erfahrungstatsache, daß jeder Kapitalanleger sich diejenige Anlage sucht, die ihm am krisenfestesten erscheint, d. h. mehrere Risiken in sich vereint, die einander ausgleichen. Dies ist bei den gemischten Banken ohne Zweifel gegeben. Die Folge ist, daß auch die gemischten Hypothekenbanken vor dem Kriege durchweg höhere Dividenden aufwiesen und auch nach dem Krieg eine gewisse Stetigkeit in der Gewinnausschüttung zeigten, wenngleich diese von den bereits erwähnten Faktoren ebenfalls sehr beeinflußt war. Der Einwand, daß diese höhere Dividende auf Kosten des Grundbesitzes ginge, kann nicht beachtlich sein, wenn man berücksichtigt, daß die Gewinne aus dem Bankgeschäft seit der Stabilisierung besonders gegenüber denen aus dem Hypothekengeschäft weit höher waren. Gerade nach der Stabilisierung können wir eine enorme Zunahme des Bankgeschäftes bei der B. V. und der Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank gegenüber dem Hypothekengeschäft feststellen, was wohl auf die Inflation zurückzuführen ist und besonders bei der B. V. durch die Vereinigung mit den Bankabteilungen der Bayerischen Handelsbank und der Vereinsbank in Nürnberg bedingt ist.

So finden wir bei den gemischten Instituten dadurch, daß sie in der Lage sind, einen Ertrag auch aus dem Bankgeschäft herzuleiten, eine erhöhte Rückstellung für das Hypothekengeschäft, dessen Gewinne nicht allein für die Gewinnausschüttung zur Verfügung zu stehen brauchen.

Wenn die Arbeit sich einen Vergleich der gemischten und reinen Hypothekenbanken zur Aufgabe machte, und auch die grundlegenden Unterschiedlichkeiten, welche sich aus der Geschäftspraxis des Bodenkredits der beiden Hypothekenbankarten ergeben, aufgezeigt werden

konnten, so ist es nötig, noch abschließend die sich aus der Verbindung des Hypothekengeschäftes mit dem Bankgeschäft ergebenden Wirkungen auf die Gesamtlage eines gemischten Instituts zu würdigen. Wenn sich auch der organisatorische Aufbau einer gemischten Bank faktisch in zwei Abteilungen spaltet, so sind doch unverkennbare Wechselwirkungen vorhanden, die auf die Entwicklung dieser Institute keinen unbedeutenden Einfluß haben. Soweit diese Einflußnahme das Hypothekengeschäft direkt betrifft, sei es dadurch, daß durch die Gewährung von Zwischenkrediten von seiten der Bankabteilung ein in Aussicht genommenes Objekt für eine spätere hypothekarische Beleihung vorbereitet wird, oder die dem Kreditverkehr dienenden Filialen als naturgegebene Absatzstellen für die Pfandbriefe-Verwendung finden u. a. m., haben wir sie im Hauptteil der Arbeit bereits kennengelernt. Was nun bemerkenswert erscheint, ist die Frage nach der Bewährung dieser Kombination des kurzfristigen und langfristigen Beleihungsgeschäfts im Hinblick auf die Entwicklung in der Berichtszeit. Hier muß grundsätzlich einmal von der Tatsache ausgegangen werden, daß die Mischung dieser Geschäftssparten zweifellos eine weitgehende Ausnutzung der jeweils gegebenen Wirtschaftsverhältnisse gestattet.

In einem Zeitraum wirtschaftlicher Ausgeglichenheit, in dem Geld- und Kapitalmarkt ein normales Angebot an Mitteln kurz- und langfristiger Art aufweisen, werden beide Geschäftsarten, das Bank- und Hypothekengeschäft, angemessene Erlöse erzielen. In Zeiten zunehmender Verflüssigung am Geldmarkt und damit sinkender Zinstendenz, ist die Bank in der Lage, das dem Kapitalmarkt zustrebende Geld durch den vermehrten Absatz von Pfandbriefen in ihrer Hypothekenabteilung aufzufangen, und den sich vermindernden Ertrag in der Bankabteilung, durch das Schwinden des Debitorenkontos, auszugleichen. Greift jedoch eine Verknappung am Geldmarkt platz und steigt der Preis des kurzfristigen Geldes, so vermehrt sich bei Fortdauer der Beschäftigung oder aufsteigender Konjunktur die Nahefrage nach kurzfristigen Krediten und die Erträgnisse helfen die vorübergehende Flaute im Hypothekengeschäft überwinden.

Diese Tendenzen zeigten sich gerade in der Berichtszeit in der extremsten Form, so daß es noch nötig ist, ein Beispiel für die

Richtigkeit obiger Behauptung anzuführen: die Jahre 1930 1931.

Während die voraufgegangenen 6 Jahre im Zeichen des Aufschwungs- sowohl für das allgemeine Bankgeschäft als auch für den Realkredit gestanden hatten, hatte das Jahr 1930 allenthalben eine Schrumpfung des eigentlichen Bankgeschäftes gebracht, dem zwar eine befriedigende Entwicklung des Pfandbrief- und Hypothekengeschäfts noch gegenüberstand, wobei jedoch eine Verlangsamung des Geschäftsganges auch im Realkredit unverkennbar wurde. Es war daher an sich zweifelhaft, ob das Realkreditgeschäft imstande sein würde, die Mindereinnahmen des allgemeinen Bankgeschäfts auszugleichen.

Diese Schrumpfung des Bankgeschäftes war die Folge einer gewaltigen Krisis, die im Laufe des Jahres die Wirtschaft der gesamten Welt erfaßte. Ausgehend von Nordamerika, dem Lande, in dem die unerschütterlich erschienene Prosperity zusammengebrochen war, blieb kein Land von der aufsteigenden Weltkrisis verschont. Der Zusammenbruch des Welthandels, der eine Folge der Schaffung nationaler Wirtschaften war, die sich seit dem Kriege mit hohen Zollmauern umgaben und gegen das Ausland abriegelten, sowie ein unerträgliches Maß politischer Verschuldung verhinderten eine ausgleichende Verteilung der Produktionsmengen über die Wirtschaftsmärkte der Welt. Daß Deutschland, geschwächt durch seine enormen Tributleistungen der Nachkriegsjahre einerseits und andererseits durch den hohen Bestand ausländischer Kredite im Inland, am wenigstens gegen eine derartige Krise gewappnet war, zeigte sich sehr bald.

Das im ersten Halbjahr reichlich angebotene Auslandsgeld hatte zur übermäßigen Auffüllung des deutschen Geldmarktes verlockt. Um so härter waren die Auswirkungen der im Herbst eintretenden Vertrauenskrise, die einen verstärkten Abfluß deutschen Geldes ins Ausland zur Folge hatten. Die Emissionstätigkeit der Banken war noch nie so gering gewesen, so daß die Banken im Hinblick auf die Erschütterung auf den Börsenmärkten eine gewaltige Kraftprobe zu bestehen hatten.

In Bayern hatte sich ebenfalls die Krise bemerkbar gemacht, wenngleich sie sich durch die Eigenart des Bankgeschäftes, das bei aller-

dings verminderten Einnahmen sich auf mittlere und kleinere Betriebe erstreckte, unter Bewährung des gemischten Systems, nicht in dem Maße auswirkte, wie im übrigen Deutschland.

Es erwies sich, daß sich bei den beiden gemischten Instituten kein Rückgang, sondern eine beachtliche Zunahme im Realkreditgeschäft einstellte, die es ermöglichte, den verringerten Gewinn aus der Bankabteilung fast wettzumachen. Diese Ausweitung des Realkreditgeschäfts war aber nur eine Folge der Struktur des gemischten Banksystems. Dem Passivgeschäft kam dabei das Vorhandensein des Filialnetzes zugute, welches eine geeignete Plazierung der Pfandbriefe gewährleistete. Besonders bemerkenswert ist, daß der Rückgang der Kreditoren zum überwiegenden Teil, durch Umwandlung der Guthaben in Pfandbriefen der Bank, den Instituten wieder zugute kam.

Diesem Umstand war es zu verdanken, daß die beiden Institute schon in diesem Jahre mit Genugtuung feststellen konnten, daß sich die Auswirkungen der Krise bei ihnen bei weitem nicht in demselben Maße bemerkbar machten, als bei den meisten Kreditinstituten, die 1930 oft schon nicht mehr in der Lage waren, eine Dividende zu gewähren. Bei beiden Banken war sogar der Vortrag auf das Jahr 1931 größer als der im Vorjahr.

War es im Jahr 1930 noch gelungen, die Bankenkrise nicht offen zum Ausbruch kommen zu lassen, so konnten die 1931 eintretenden Ereignisse einen solchen nicht mehr aufhalten.

Der Ausgangspunkt für das akute Eintreten des Mißtrauens des Auslands in die deutsche Kreditwirtschaft war der Zusammenbruch der Oesterreichischen Kreditanstalt in Wien am 11. 5. 1931, der zu einer Panik der Einleger zunächst in Mitteleuropa, dann aber auch in anderen Ländern, wie Amerika, England und Frankreich führte. Bis zur Annahme des Hooverplanes von Ende Mai bis Anfang Juni waren nicht weniger als 3 Milliarden kurzfristiger Mittel für Deutschland verloren gegangen, wovon mindestens 2 Millarden in Gold und Devisen geleistet wurden. Der Zusammenbruch erster deutscher Unternehmungen und die Zahlungseinstellung der Darmstädter- und Nationalbank wirkten sich in einem Run auf die deutschen Kreditinstitute aus, was eine Schließung der Bankschalter am 14. und 15. Juli nötig machte. Erst allmählich, am 5. August, wurden die

Banken wieder geöffnet, als das Stillhalteabkommen gegenüber kurzfristiger Auslandsverschuldung getroffen war und unter Mitwirkung des Reichs und der Berliner Großbanken die Akzept- und Garantiebank mit einem Kapital von 200 Mill. RM. gegründet wurde, die den notleidenden Banken mit Kredit unter die Arme greifen sollte. Die Schwierigkeiten, die in manchen Instituten bei der Rückführung der gekündigten Auslandsgelder sich entwickelten, konnten nicht geheimgehalten werden. Die Stützung großer Banken wirkte sensationell. Das Eindringen des Staatskapitalismus in den privaten Kreditapparat und die Verordnungen über den Zahlungsverkehr und die Devisenzwangswirtschaft belasteten immer mehr den Geschäftsverkehr der Banken.

Diese Kreditkrise mußte natürlich in demselben Maße in der Gesamtwirtschaft in Erscheinung treten. War vorher die durch die übermäßige Aufnahme ausländischer Gelder verursachte Inflation der Grund für Preis- und Lohnsteigerungen, so führte der durch die plötzliche Kreditrestriktion hervorgerufene Deflationsdruck zu Ausverkäufen, niederen Preisen, Betriebseinschränkungen und -stilllegungen. Es setzte in der Wirtschaft ein unerbittlicher Ausleseprozeß ein, der wiederum den Banken effektive Verluste brachte.

Waren die bayerischen Institute vor Verlusten auch nicht bewahrt geblieben, so konnte doch am Ende dieses noch nie dagewesenen Krisenjahres die Feststellung gemacht werden, daß sich die Mischung des kurzfristigen eigentlichen Bankgeschäftes mit dem langfristigen Geschäft eines Realkreditinstitutes bei den gemischten Banken gut bewährt und im ganzen eine beachtliche Krisenfestigkeit bewiesen hatte. So waren die Kreditoren bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank von 242,9 Mill. RM. auf nur 21,1 Mill. RM. gesunken, was fast ausschließlich für die Rembourskredite beschränkt blieb, während die Einlagen der Privatkunden fast unverändert blieben. Das heißt, daß die bayerischen Institute auf Grund fast völligen Fehlens ausländischer Verbindlichkeiten und damit liquiditätseinschränkenden Geldabflüssen dorthin, vor jeglichem Run auch seitens der inländischen Kundschaften verschont blieben. Noch mehr aber stand einem solchen meist aus der Unsicherheit und dem Mißtrauen gegen fremde Bankinstitute entspringendem Run die besondere

Struktur des Bankgeschäftes in Bayern, insonderheit des gemischten Systems, entgegen. Hier war durch die ungleich engere Verbundenheit der Institute mit dem Kunden, als dies bei anderen Kreditinstituten der Fall ist, im Laufe der Jahre ein Vertrauensverhältnis entstanden, das an die Geschäftsverbindung eines soliden Privatbankiers und dem Bankkunden erinnerte, ohne daß jener hier die kapitalmäßige Schwächung erfuhr, die in den vergangenen Jahren bei einem großen Teil der Privatbankfirmen leider eingetreten war. Diesem Vertrauensverhältnis war es zuzuschreiben, daß die Zahl der laufenden Rechnungen und Einlagekonten 1931 bei der Hypotheken- und Wechsel-Bank von 163 341 (1930) auf 169 400 erhöht werden konnten. Entsprechend der geringen Betätigung im Auslandsgeschäft ist auch die Inanspruchnahme der Akzept- und Garantiebank bei den beiden Instituten.

Während die Hypotheken- und Wechsel-Bank in ganz geringem Umfange nur dieses Institut in Anspruch zu nehmen brauchte, konnte man bei der B. V. von einer solchen Maßnahme überhaupt absehen und sogar an eine Abtragung der Akzeptverbindlichkeiten herangehen. Diese günstige Entwicklung der Gelder hatte zur Folge, daß die B. V. überhaupt keinen und die Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank nur einen ganz geringen Debitorenabbau vorzunehmen brauchten. Brachte aber auch das gesamte Bankgeschäft in diesem Jahr einen Rückgang, der sich jedoch im Hinblick auf die Erschütterungen, die das Wirtschaftsgefüge erlitt, noch auf einem günstigen Stande bewegte, so bot das Realkreditgeschäft weit mehr als 1930 einen Ausgleich für die Mindereinnahmen des Bankgeschäftes.

Die Nettozunahme an Hypothekendarlehen betrug bei der Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank 58,4 Mill. RM., bei der B. V. 24,5 Mill. RM., dem eine Vermehrung des Pfandbriefumlaufs um 53,8 und 25,95 Mill. RM. gegenüberstand.

Die Folge dieses Ausgleichs war, daß den Aktionären die Möglichkeit einer, wenn auch halbierten, Verzinsung ihrer Einlagen gegeben war, während die meisten Kreditinstitute überhaupt keine Dividende ausschütten konnten. Wenn der Rückgang der Dividende

prozentual nicht so stark war wie der des Jahresgewinns, so ist das namentlich dadurch ermöglicht worden, daß auf die im Eigenbesitz der beiden Institute befindlichen eigenen Aktien, - die, wie bereits erwähnt, vor allem im Hinblick auf die Hypothekenbanken einen verhältnismäßig hohen Bestand aufwiesen, der aber auch andererseits geeignet war, eventuell nötig werdende Kapitaleinziehungen zu vermeiden, wie das bei den Kreditinstituten wiederholt der Fall war - keine Dividende bezahlt wurde.

War es nun in dem angeführten Beispiel das Realkreditgeschäft, welches mit seiner ganz anderen Struktur und der ihm eigenen, viel später meist einsetzenden Reagibilität auf Krisenerscheinungen im Verlauf der Krise für das kurzfristige Bankgeschäft einen Ausgleich bot, so finden wir in anderen Wirtschaftsperioden das Kreditgeschäft der Bankabteilung wieder im Vordergrund, während das Hypothekengeschäft schwer um seinen Bestand zu kämpfen hat. An dieser Stelle sei noch erinnert an die Zeit der Geldentwertung und der Hochinflation. Während die Bankabteilung den Anforderungen an diesen Geschäftszweig kaum zu bewältigen vermochte, bewegte sich das Hypothekengeschäft in sehr engen Bahnen, da ihm ja auch jedes Maß der Beleihungsgrundlage fehlte, ganz abgesehen von der fast restlosen Vernichtung des vorhandenen Darlehensbestandes durch die Gleichsetzung von Mark = Mark. In solchen Zeiten zeigte sich bei den gemischten Banken fast immer die Möglichkeit, einen größeren Personalabbau zu vermeiden durch die Uebernahme des freiwerdenden Teiles der Gefolgschaft aus der Hypothekenabteilung in die Bankabteilung.

So schreibt die B.V. in ihrem Geschäftsbericht 1922 S. 10: „Vom rein geschäftlichen Standpunkt aus wäre das rationellste die Stilllegung der Hypothekenabteilung. Im Hinblick auf die Kreditbedürfnisse des Immobiliarbesitzes liegt uns eine solche Absicht fern; wir erachten es für notwendig, die Organisation der Hypothekenabteilung auch für den Wiederbeginn normaler Zeiten zu erhalten, in denen der Hypothekarkredit wieder die frühere Rolle erlangen dürfte und die Hypothekenbanken sich als eine unentbehrliche Institution erweisen werden. Es darf aber nicht verkannt werden, daß dieses Durchhalten der Hypothekenabteilung in Wirklichkeit für die Bank

ein im allgemein-volkswirtschaftlichen Interesse gebrachtes Opfer bedeutet."

Aber auch in den Jahren nach der Machtübernahme bis heute konnte das Bankgeschäft weit mehr vom allgemeinen Wirtschaftsaufbau verspüren als das Hypothekengeschäft, welches den größten Teil der an den Markt drängenden Kapitalien nicht selbst aufnehmen und zu Wiederverleihungszwecken verwenden konnte, sondern im Interesse der Durchführung der dringlichen Aufgaben des Staates für diese Zwecke bereitzustellen hatte. Daß dieser Umstand für die gemischten Hypothekenbanken, die einen Ausgleich im Bankgeschäft hatten, weit weniger erschwerend wirkte als für die reinen Institute, ist offensichtlich.

Es liegt nun bei Würdigung der Vorteile der gemischten Hypothekenbanken nahe, die tatsächliche zahlenmäßige Entwicklung dieser Institute als Gegenbeweis ins Feld zu führen, welche scheinbar Gegenteiliges besagen würde.

Hierbei muß man allerdings entgegenhalten, daß der Betrachtungszeitraum, wie in der Einleitung schon angedeutet wurde, einen Ausschnitt krisenhafter Wirtschaftsentwicklung enthält, wie er in einem derart kurzen Zeitraum kaum drastischer in Erscheinung treten kann. Daß solche Wirren nur von kapitalmäßig breit fundierten Instituten ohne größere Schwächung überwunden werden können, ist selbstverständlich. Diese Erkenntnis führte auch dazu, daß in der Inflationszeit die kleineren und mittleren Unternehmungen durch Anschluß an ein starkes Unternehmen oder gegenseitigen Zusammenschluß, den schlimmsten Folgen des Währungs- und Wirtschaftsverfalls zu entgehen trachteten. Es ist also kein Wunder, wenn in einer Zeit, da im Hypothekenbankwesen von der allgemeinen Tendenz in der Wirtschaft ergriffen, sich Konzentrationsbestrebungen von bisher nicht gekanntem Ausmaß zeigen, auch die gemischten Institute kleiner und mittlerer Größe sich von den risikenreichsten Geschäften freizumachen versuchen und einen wenn auch nur vorübergehenden Anschluß an ein größeres Institut anstreben. Freilich kann das, wie dargetan wurde, zu aktienmäßigen Verflechtungen kommen, die auch für die Zukunft eine schädigende Konkurrenz bei Auflösung der eingegangenen Interessengemeinschaft gegenstandslos

machen. Jedenfalls bleibt abzuwarten, inwieweit die Bankabteilungen der Bayerischen Handelsbank München und der Vereinsbank in Nürnberg nun wieder aufleben, was durchaus bei den gegebenen Voraussetzungen, dem weitverzweigten Filialnetz und den bisherigen Bankbeziehungen zur Kundschaft im Hypothekengeschäft, gesichert erscheint.

Was die ehemaligen außerbayerischen gemischten Banken jedoch betrifft, so fehlte es hier, außer bis zu einem gewissen Grad bei dem Mecklenburger Institut, welches ein ausgedehntes Depositenkassensystem unterhält, meist an den Voraussetzungen für das Hervortreten der günstigen Merkmale eines gemischten Instituts: dem Filialnetz und dem Vorherrschen des Pfandbriefs als Anlagemittel beim mittleren und kleinen Sparer.

Inwieweit sich die beiden größten Vertreter des gemischten Hypothekenbanksystems, die Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank und die Bayerische Vereinsbank in München eine achtbare Stellung innerhalb der deutschen Hypothekenbanken verschaffen konnten, geht aus folgender Gegenüberstellung der Bilanzposten hervor. Wenn hier von drei gemischten Banken gesprochen wird, so ist als dritte die Mecklenburger Kredit- und Wechselbank gemeint, der aber, wie wir bereits ausführten, nur ein geringer Teil zukommt.

Bilanz deutscher Hypothekenbanken 1935.

Aktiva: in Mill. RM.

Bilanzposten	Gem. Hyp.-Banken	Sonstige Hyp.-Banken
Zahl der Banken	3	28
Kassa	9,0	6,8
Guth. a. R'bk. u. P'sch.	7,8	0,1
Fällige Zins- u. Div.-Scheine	2,2	—
Schecks	3,6	0,2
Wechsel	78,4	0,7
Schatzanweisungen u. unverzinsl. des Reichs u. der Länder	28,4	—
Eigene Wertpapiere	127,8	173,3
Kons.-Beteiligung	1,4	0,5
Kurzfäll. Forderungen	37,6	156,1
Forderung a. Report u. Lbd. geg. börsgg. Wertpapiere	0,0	1,0
Vorsch. a. verfr. Waren	1,5	—
Schuldner insges.	213,7	43,7
Hypoth.-Forderungen	1093,9	4739,5
Kommunaldarlehen	19,7	824,3
Dauernde Beteiligung [1])	30,2	4,8
Grundstücke, Gebäude usw.	37,6	41,7
nicht eingezahltes Grundkapital	—	2,3
Eigene Aktien	1,7	0,5
Sonstige Aktiva	29,9	89,1
	1724,4	6084,6

Passiva:

Gläubiger insgesamt	391,5	36,3
Verpfl. a. Akz. u. Solawechsel	20,5	—
Spareinlagen insgesamt	94,5	—
Anleihen u. Hypotheken	1080,2	5466,9
Grund- u. Geschäftskapital [1])	66,1	216,6
Reserv. i. Sinne § 11 KWG.	30,6	121,8
Außerordentliche Reserven	3,5	83,9
Reingewinn	4,0	17,8
Sonstige Passiva	33,5	151,3
	1724,4	6084,6

[1]) Diese Bilanzposten führen ganz oder zum Teil zu Doppelzählungen der Bilanzsummen aller erfaßten Banken. Entnommen aus dem Statistischen Jahrbuch 1937.

Als vor einigen Jahren die Forderung nach Schaffung von Regionalbanken als elementare Voraussetzung zur Reorganisierung des deutschen Bankwesens festgestellt wurde, fand man bei den gemischten Banken einen in jahrzehntelanger Geschäftspraxis bewährten Typ von Regionalbanken vor. Daß man auch in Süddeutschland weiterhin auf Grund der guten Erfahrungen bereit ist, diese Geschäftsart aufrechtzuerhalten, zeigt einmal die Loslösung der Bayer. Handelsbank in München und der Vereinsbank in Nürnberg von der Bayer. Vereinsbank in München und zum andern die von der Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank vorgenommene Umwandlung des früheren Oesterreichischen Kreditinstituts für öffentliche Unternehmungen und Arbeiten in das österreichische Hypotheken- und Kreditinstitut, die eine Bereicherung der Anzahl der gemischten Institute in Deutschland darstellt.

Wenn es deshalb gestattet ist, als Ergebnis dieser Arbeit einen Blick auf die künftige Entwicklung zu werfen, so dürfte es kaum zuviel gesagt sein, wenn der Weiterentwicklung der gemischten Hypothekenbanken bei Beibehaltung der bisherigen erprobten Geschäftstätigkeit, eine günstige Prognose gestellt wird.

LITERATURVERZEICHNIS.

Bücher und Broschüren:

Asch A.: Das Hypothekengeschäft, Berlin 1932.

Auler: Das Pfandbriefgeschäft als Kapitalquelle der deutschen Hypothekenbanken, Berlin 1926.

Biffar Fr.: Die deutschen Hypothekenbanken und ihre Besonderheiten, München 1913, Diss.

Damaschke: Die Bodenreform, 1922.

Dannenbaum F.: Deutsche Hypothekenbanken, 2. Aufl., Berlin 1928.

Dietze C. v.: Hypothekenbanken, im Wörterbuch der Volkswirtschaft, 4. Aufl., Jena 1931, S. 371/374.

Frankenberg H.: Die gemischten und reinen Hypothekenbanken in Deutschland, Leipzig 1910.

Friedländer M.: Hypothekenbankgesetz, 3. Aufl., Berlin-Leipzig 1929.

Festschrift: Hundert Jahre Bayer. Hypotheken- u. Wechsel-Bank, 1835 bis 1935, München, Oktober 1935.

Kalveram: Deutscher Bodenkredit, III. Band, „Die deutschen Hypothekenbanken", Carl Heymann-Verl., Berlin 1937.

Mößner E.: Das deutsche Bodenkreditsystem, Berlin 1934.

Nicolau und M. Maier: Hypothekenbanken, Handb. des Bankwesens, S. 253 ff., Berlin 1933.

Knacke: Probleme des deutschen Hypothekenbankwesens, München 1932, Diss.

Riehle: Der Realkredit, Eberwalde 1936.

Schulte: Sozialisierung der bayerischen Hypothekenbanken (Vortr.), München, Berlin, Leipzig 1919.

— Jahrbuch für Bodenkredit, Band I, Berlin 1928.

— Die deutschen Hypothekenbanken, München-Leipzig 1918.

Wagner A.: Der Kredit und das Bankwesen, Schönbergs Handb., 4. Aufl., 1. Bd., S. 413 ff., Tübingen 1896.

— Art.: Grundbesitz (Bodenrechtsordnung), Handwörterbuch d. Staatswissenschaften, 3. Aufl., Bd. V, S. 77 ff.

Weber A.: Ueber Bodenrente und Bodenspekulation in der modernen Stadt, Leipzig 1904.

— Allgemeine Volkswirtschaftslehre, München-Leipzig 1933.

— Depositenbanken und Spekulationsbanken, 4. Aufl., München 1938.

Seidel: Wirtschaftliche und rechtliche Fragen des Reichshypothekenbankgesetzes, Sparkasse 1927, Heft 12, 13, 15.
Bänder: Sicherung von Zinsrückständen bei den Hypothekenbanken, Bankarchiv 4/15. 11. 1935.
Spohr: Zweifelsfragen des Hypothekenrechts, Bankarchiv 9 v. 1. 2. 1936.
Tornier: Entwicklung im deutschen Hypothekenbankwesen, Bankarchiv 10 vom 15. 2. 1938.
Mellinger: Hypothekenbanken, Die Bank 11 vom 25. 3. 1930.
— Feuerprobe der deutschen Hypothekenbanken, D. Dt. Oek. 2307 vom 10. 4. 1930.
— Zentrale Hypothekenbanken, Die Bank 13 vom 28. 3. 1931.
— Die Liquidität der Hypothekenbanken, Die Bank 36 vom 6. 9. 1933.
Rittershausen: Einführung des Bausparprinzips bei den Hypothekenbanken, Bankwissensch. 2/204, 1930.
— Hypothekenbankwesen, Bankwiss. 12 vom September 1930 und 4 vom 31. 5. 1931 und Juli 1931.
— Das Hypothekenbankjahr 1932, Bankwiss. 10 vom 20. 8. 1933.
— Schaffung der ersten modernen Hypothekenpfandbriefe durch Felix Hecht u. das Mündelsicherheitsproblem, Bankwiss. 17 v. 3. 12. 1931.
Plum: Das Hypothekenbankjahr 1929, Bankwiss. 4 vom 20. 5. 1930.
— Das Hypothekenbankjahr 1930, Bankwiss. 6 vom 20. 6. 1931.
— Das Hypothekenbankjahr 1931, Bankwiss. 6 vom 20. 6. 1932.
— Die Hypothekenbanken 1933, D. Dt. Vlw. 17 vom Juni 1934.
— Die Hypothekenbanken 1934, D. Dt. Vlw. 17 vom Juni 1935.
— Die Hypothekenbanken 1935, D. Dt. Vlw. 16 vom Juni 1936.
H. R.: Pfandbriefdämmerung? Hypothekenabschlüsse 1930. D. Dt. Oek. 2370 vom 3. 7. 1931.
— Die Kreditsicherheit im Hypothekengeschäft, D. Dt. Oek. 2420 vom 21. 6. 1932.
— Das gemischte Hypothekenbanksystem in der Kreditkrise. Zum Abschluß der Hypothekenbanken, D. Dt. Oek. 9/283, 1932.
— Süddeutsche Hypothekenbankabschlüsse, D. Dt. Oek. 13/31 vom 1. 4. 1932.
— Die Entwicklung im Hypothekenbankgeschäft. Entwicklung u. Erfahrungen der Hypothekenbanken 1931/32, D. Dt. Oek. 25, Teil II, 26/1, 1932.
Kastenholz: Die Zukunft des Hypothekarkredits, Die Bank 11 v. 15. 3. 35.
Kalveram: Organisches Bankwesen III — Reform im Realkreditwesen — Bankwiss. 4 vom 20. 5. 1933.
E. Wolfgang und K. Fuerth: Krisenwiderstand der Hypothekenbanken, D. Dt. Oek. 2478 vom 11. 8. 1933.

W. v. Pechmann: Hypothekenbanken (Zur Bankenenquete), D.D.V. 6 11/3.
— Der Pfandbrief in Bayern, Die Bank 9 vom 26. 2. 1936.
Schreyer J.: Hypothekenbanken, Die deutsche Bauwirtschaft, Heft 1, Schulungsbr. 7, Berlin 1935.
— Die Hypothekenbanken, BK. A. SNr.Banken 7, vom Nov. 1936.
— Die Vorbereitung einer organischen Zinssenkung vom Standpunkt des Realkredits aus betrachtet, BA. 18/33.
— Die Hypothekenbanken seit der Machtergreifung, M.N.N. 5. 5. 38.
W. Ehrenforth: Fragen des Hypothekenmarktes, D.D.V. 7 vom März 1935.
E. Mößner: Zum organischen Aufbau des deutschen Pfandbrief- u. Realkredits, Zahlungsverk. u. Bankbetr. 8/10. 8. 1935.
— Das Hypothekenbankgeschäft, D. Bk.Kfm. 9/Sept. 1935.
— Org. Aufbau des deutschen Pfandbriefkredits, D.D.V. 2537/39, vom Oktober 1934.
— Hypothekenbank und Amortisationsprinzip, D.D.V. 2527 v. 27. 7. 34.
F. Steyrer: Die Lage des Hypothekenmarktes und die Emissionssperre, D.D.V., Sondernummer 16 vom Januar 1937.
— Der Pfandbrief als Brücke des Sparerpublikums zum Kleinwohnungs- und Siedlungsbau, M.N.N. 27. 12. 1937.
W.B.C. 19 vom 9. 5. 1932: „Was ist Kurspflege?"
Die Bank vom 10. 10. 1031: „Aktienrückkäufe".
Frankfurter Zeitung vom 5. 5. 1931: „Stille Reserven für die Aktienrückkäufe".
Berliner Börsen-Beobachter vom 16. 2. 1938: „Hypothekenbank i. Hambg."
Die Bank vom 17. 8. 1938: „Halbjahresbilanz des Pfandbriefmarktes".
Die Deutsche Abendzeitung v. 23. 2. 1938: „Eine Lanze f. d. Pfandbrief".
Frankfurter Ztg. v. 9. 1. 1938: „Pfandbrief und Arbeiterwohnungsbau".
Die Bauwelt, 17, v. 28. 4. 1938: „Der Pfandbrief nicht überflüssig".
M.N.N. vom 3. 12. 1938: „Sudetendeutsches Bankwesen neugeordnet".
Der Deutsche Volkswirt v. 25. 11. 1938: „Aufgehobene Hypothekensperre".
Die Bank: 1936, S. 991 u. 1001; 1937 S. 984 u. 1016; 1938 S. 664: „Die Hypothekenbanken", von C. Boden.

Statistische Jahrbücher für das Deutsche Reich, 1927 bis 1934 und 1935 bis 1937.
Geschäftsberichte der Bayer. Vereinsbank und der Hypothekenbank in Hamburg aus den Jahren 1919 bis 1937.